

Chateaux Piramide



Is het een geniale beleggingsconstructie of een piramidespel dat binnenkort instort? Wijn kopen tegen woekerprijzen en er toch 29% winst op maken kan heel goed, zegt Bordeaux Advisory. Onmogelijk, zeggen kenners van de wijnmarkt. Toch gek dat de constructie nog het beste lijkt te werken zónder beleggers.

door Peter van Kleef en Michiel Pekelharing

Als iemand u een rendement voorhoudt van een slordige 800% in één maand, verklaart u hem voor gek en neemt u zich waarschijnlijk met nog meer vastberadenheid voor uw geld op een internetspaarrekening te zetten. Jammer, want een fles Malescot St. Exupery Margaux 1998 had u in januari 2004 kunnen kopen voor 29,61 euro en nog geen maand later kunnen verkopen voor 261,25 euro. Tel uit uw winst. Gelukkig weet Bordeaux Advisory ook wel dat een slimme belegger niet in sprookjes gelooft en dus schernt deze aanbieder niet opzichtig met dit voorval. Nou goed, het staat in hun fraai uitgevoerde brochure die u krijgt als u uw gegevens achterlaat op de website www.investeer.nu én door de telefonische screening komt, maar op die website – die u onder andere kunt vinden via banners op websites als rtlz.nl – wordt gesproken over een rendement van 12% of meer. Per jaar, ook dat nog eens.

Het Amsterdamse Bordeaux Advisory van John B. Taylor begint, drie jaar na lancering, zo langzamerhand een naam te worden onder Nederlandse beleggers. Want wie wil er geen 29,6% rendement? Dát rendement heeft Bordeaux Advisory sinds aanvang volgens eigen zeggen gerealiseerd. Maar het blazoen van de wijnhandelaren is niet onbezoedeld. Tegenover positieve verhalen in *Cash* staan kritische commentaren in de wijnvakbladen. Hoogste tijd om eens aan te kloppen bij Bordeaux Advisory zelf. Binnenkomen – als journalist dan – valt niet mee, want na enkele mindere ervaringen zijn Taylor & Co bijzonder voorzichtig geworden. Binnen blijven is al net zo moeilijk. Ons gesprek met John Taylor lijkt een kort leven beschoren. Na de eerste de beste kritische vraag staat Taylor op om een eind aan het interview te maken. Slechts met moeite volbrengen we anderhalf uur dansen op een slap koord, zij het op Taylors voorwaarden.

30% rendement. Hoe doet Bordeaux Advisory het? Nou, simpel. Taylor: “Wij handelen met geld van onze klanten. We kopen en verkopen wijn voor ze. Dat is alles. Dat onze wijnen duur zijn is onzin. Natuurlijk roepen onze concurrenten dat. Je kunt onze prijzen nergens mee vergelijken. Er is geen wijnprijs. Een kist wijn is waard wat de klant ervoor wil geven. Ja, bij de slijter is dezelfde wijn goedkoper. Die wijnen zijn uit de kelder en uit het circuit en alleen nog geschikt voor consumptie. Onze wijnen worden geconditioneerd bewaard en niet van hot naar her gesleept.” Dat klinkt overtuigend, maar dat is precies waar Bordeaux Advisory (BA) goed in is, zegt wijnjournalist Peter van der Hoest: “Hun brochures zien er gelikt uit, en de telefonische marketeers bluffen potentiële klanten af met vaktermen. De klanten zijn dan ook geen wijnkenners, maar beleggers die worden verblind door de hogere rendementen waarmee Bordeaux Advisory schermt.” Taylor erkent dat BA vooral op zoek is naar beleggers. Op investeer.nu wordt met geen woord gerept over wijn, slechts over rendement. Grappig genoeg blijkt uit enkele reacties van IEX-lezers dat degenen die tijdens het eerste gesprek laten blijken verstand van wijn te hebben, nooit een brochure krijgen opgestuurd. BA houdt zich het recht voor de toezending ervan zonder opgave van redenen te weigeren. Ondertussen hebben we het voorrecht over de schouder van een geïnteresseerde belegger, Dirk de Vries*, mee te kijken. Eentje zonder kennis van wijn, overigens, maar “dat geeft helemaal niks” meldt de hem toegewezen consultant monter. Bordeaux Advisory regelt het allemaal voor deze belegger.

Kist niks

Feit is dat IEX diverse reacties kreeg van zeer tevreden beleggers die de afgelopen twee jaar 10 tot 30% rendementen kregen uitbetaald. Ook op de website van Bordeaux Advisory staan meer dan een dozijn

John Taylor's retoriek

- “Het is toch logisch dat de concurrentie onze prijzen duur noemt?”
- “Pieter Storms komt binnen, zwaait met één A4-tje en roept dat hij zijn huiswerk gedaan heeft.”
- “Sorry, de wijn staat achter de douane, er kunnen geen foto's van genomen worden.”
- “Wijnjournalisten hebben geen verstand van rendement, financiële journalisten denken in fondsen, wij zijn geen fondsen.”
- “De AFM droomt! Toezicht houden op een wereldomvattende vrije markt?”
- “Is er een wet tegen winst maken?”
- “Ik publiceer geen cijfers, denk je dat ik in de Quote-500 naast Melchers wil staan?”
- “Wat is een piramidespel? Is iets een piramidespel omdat iemand het een piramidespel noemt?”
- “Op investeer.nu wordt met geen woord over wijn gerept, nee. Vanwege vooroordelen en aannames. Mensen zitten er vol mee.”

aanbevelingen van tevreden beleggers die in enkele maanden tijd 20 tot 30% rendement hebben behaald. Dus het werkt echt? Van der Hoest heeft zo z'n twijfels over hoe die rendementen behaald worden. “Veel geld verdienen met wijn is flauwekul. De *premier tranche* van een grote grand cru kan wat opleveren als je het redelijk weet in te kopen – vóór de oogst. De levering is dan na een jaar of twee en als je het dan verkoopt via een veiling bij Christie's kun je misschien 15% maken. Wacht je twintig jaar, dan kan het oplopen tot 30 of 40%, maar dat is niet wat Bordeaux Advisory doet. Zij kopen een ‘kist niks’ af chateau voor 7 euro per fles en verkopen die voor 2500 euro per kistje van twaalf flessen. En daar moet je dan nog eens 20% rendement op maken? Dat lijkt op een *bigger fool scheme*.” Taylor wuift die kritiek weg. “Nou en? Is dat tegen de wet? Wat maakt het uit wat wij eraan verdienen, als we voor onze klanten een

“Als u meneer Taylor spreekt, zeg hem dan dat hij graag onze hele voorraad voor die prijs mag verkopen”

Hoera, we hebben de free lunch ontdekt en hij wordt geserveerd met kwaliteitswijn

rendement van 20% halen? Je moet er geen moreel vraagstuk van maken. Het enige waar wij ons aan moeten houden zijn regels en wetgeving.” En die zijn er niet, heeft Taylor even daarvoor duidelijk gemaakt. De wereldwijde wijnmarkt is een vrije markt. “Wil de AFM toezicht gaan houden? Ze dromen! De AFM is bovendien niet officieel, het is maar een stichting (...). Hoe kunnen zij beoordelen of wij OK zijn of niet? Hoe kunnen zij controleren of de wijnboeren mengen of niet? Of wat er gebeurt tijdens het labelen, het kurken en bij transport en opslag? Wat gaan ze daarna aanpakken? De antiekmarkt, de paardenhandel?” Navraag leert dat de AFM inderdaad kijkt of Bordeaux Advisory in de toekomst onder haar toezicht kan vallen, onder meer naar aanleiding van “meer dan een tiental” klachten van particuliere beleggers.

Wonderrendement

Taylor is op z'n best als hij boos is, en dat is hij al gauw als het gesprek kritischer wordt. “Iedereen heeft zo snel een mening over Bordeaux Advisory. ‘Wij denken... onze mening... wij vermoeden...’. Wij zijn een wijnbeurs, we kopen en verkopen wijn, net zoals een koffiebeurs of als de Albert Heijn. We gebruiken geld van investeerders om voor hun rendement te maken. Zo simpel is het. En daarbij profiteren we van de inefficiënties van de markt.” Taylor beent heen en weer, zichtbaar geïrriteerd. “Financieel journalisten willen ons in hun visie propen, maar we passen daar niet in. Daarom houden ze niet van ons. En de wijnexperts snappen ons niet, omdat wij het niet over een goede smaak of afdrank hebben, maar over rendement. Wij zijn bovendien geen wijnfonds. Die zie je allemaal verdwijnen omdat die beleggen in de wijnmarkt met alles erop en eraan. Wij beleggen pas in wijn als het gebotteld is en we doen dat met een heel team van vinologen en sommeliers die de Bordeaux-markt kennen. We kennen het hele wereldje en onze rol wordt



ons door hun gegund. We zijn al drie jaar bezig en keren al twee jaar rendement uit. We zijn geen flight by night.” Terug naar dat wonderrendement van 29% per jaar. Taylor duwt ons een A4 onder de neus met de prijzen (dagopname) van Chateau Montrose 1997 2ème grand cru. Die variëren van 32 euro per fles bij een Britse handelaar tot 476 euro in Frankrijk. “Het is zo inefficiënt. Waarom zou het, met zulke verschillen, moeilijk zijn om 20 of 30% per jaar te maken voor onze klanten? Jullie willen gaten in ons businessplan schieten, maar dat lukt je niet.” Maar wat als de prijs van een wijn daalt, opperen we. Taylor staat op, spreidt zijn armen. “Wat als, wat als... wat als de prijs stijgt? Als je me niet vertrouwt, ga je toch gewoon naar een ander? Tot ziens.” Bordeaux Advisory bepaalt uiteindelijk de aan- en verkoopprijzen voor haar klanten en pakt daarbij provisie, 10% van de winst van de klant. Maar hoe bepaalt Taylor de waarde van een kist op het moment dat de klant wil verkopen, aangezien er geen marktprijs is? “We kijken dan weer naar het totaal aan prijzen in de markt en vragen advies aan onze sommeliers en bepalen de nieuwe waarde. Er

zijn toch geen regels tegen winst maken, of wel?” In veel gevallen wordt de wijn die Bordeaux Advisory in opdracht van klant X verkoopt, doorverkocht aan klant Y. “Ja, we verkopen wijn door. Dat is het sterke punt ten opzichte van een wijnfonds dat wijn op de markt moet brengen als de klant verkoopt.” Daarbij profiteert Bordeaux Advisory van het gebrek aan transparantie in de markt en haar eigen rol, want klant Y weet niet wat klant X heeft gekregen. Uit privacy-overweging, haast Taylor te zeggen. Terwijl de wijn op papier van klant X naar klant Y gaat, blijft zij onbeweeglijk liggen in de centrale opslagplaats in Londen of Bordeaux. Transport is slecht voor de kwaliteit. Het doorverkopen is natuurlijk ook mogelijk zonder dat er daadwerkelijk wijn opgeslagen ligt, vandaar dat we voorzichtig polsen of we foto's van de opslag kunnen maken voor bij het verhaal. Dat kan niet, meldt Taylor na ampel beraad, omdat de wijn behind customs ligt.

Authentieke wijnkelders

Ondertussen krijgt Dirk de Vries van zijn blijde consultant te horen dat hij twee kistjes kan kopen voor 2895 euro met een geprognosticeerd rendement van 23% in twaalf maanden tijd. Alle contacten en beloften gaan per telefoon. Dat werkt



Wijn die 8 euro bij het chateau kost en 20 euro bij de slijter verkopen voor het tienvoudige en dan ook nog 23% rendement beloven, is een knap kunstje

sneller, zegt Taylor. En er staat niks zwart op wit. Om welke wijn het gaat, blijft nog onduidelijk, we laten ons verrassen. De brochure die De Vries al wat eerder gekregen heeft, ziet er overigens gelikt uit. Naast een paginagrote kleurenfoto van John B. Taylor himself treffen we krantenknipsels aan, met name lovende verhalen uit *Cash*. Die gaan overigens wel vergezeld van een

opvallende redactionele disclaimer: “De redactie gaat uit van betrouwbaarheid van informatie aangeleverd door de aanbieder.” Verder zien we prachtig volatiele grafieken met de waarde-ontwikkeling van Haut-Brion (1986), Gruaud-Larose (1986) en Palmer (1986). De brochure rekent prachtige stijgingen voor vanaf de dieptepunten tot de pieken, maar rept met geen woord over

net zo scherpe dalingen. Kennelijk is het met een vakman als Taylor aan het roer mogelijk de wijn alleen tijdens de opgaande trend in bezit te hebben. “Het komt voor dat de wijnprijs niet stijgt, bijvoorbeeld door een slechte recensie over die specifieke wijn. Als de klant de partij dan niet langer aan wil houden, kopen wij hem terug voor de oorspronkelijke prijs. Dan zitten wij op die voorraad, onze adem is lang genoeg om te wachten op een herstel van de prijs.” Bent u nu nog niet enthousiast, dan wordt u het wel van de prachtige authentieke wijnkelders die op bijna elke pagina zijn afgebeeld. De wijn ligt overigens niet in wijnkelders van idyllische chateaux maar in geconditioneerde opslagruimten van transportbedrijf Schenker, maar hé, dat zijn maar details.

Ondertussen ligt de markt voor Bordeaux-wijnen er moeizaam bij, zijn wijnhandelaars op z'n zachtst gezegd sceptisch over BA en is de AFM niet blij met Bordeaux Advisory. John Taylor ziet het als zijn lot in elk geval aan het stuur van de onderneming te blijven totdat zij geaccepteerd is. En dat kan alleen met een lang en goed track record. Daarvoor heeft hij tevreden klanten nodig. Die zijn tevens de enige marketingmachine die hij nodig heeft, stelt de wijnhandelaar. Net als bij een piramidespel, opperen we met gevaar voor lijf en leden. “Ach, wat is een piramidespel? Als iets legaal is en iemand noemt het in een

krant een piramidespel, maakt dat het dan een piramidespel? Wanneer worden we wakker? Het is geen morele kwestie, het gaat niet om jullie mening, ik heb me alleen te houden aan de wetgeving.” Taylor heeft nog altijd alle touwtjes in handen. Tegenover alle kritiek staan zijn trouwe kijkers. “Je vertrouwt me of niet”, vat hij kort samen. Daar wringt nu net de schoen. Maar daarom zijn wij maar domme, zelfingenomen journalisten en hebben wij het afgelopen jaar geen 29,6% rendement op een kistje Bordeaux gemaakt – in tegenstelling tot een slordige duizend naïeve beleggers. En dat terwijl Bordeaux Advisory ook nog eens een terugkoopgarantie geeft. Stijgt de wijn niet in prijs, dan garandeert zij de wijn terug te kopen voor de aankoopprijs via haar Claret Contingency Fund Foundation (CCFF). U kunt dus nooit een bok schieten.

Woekermarge af chateau

En Bordeaux Advisory zelf? Zij draait dus altijd voor de koersdalingen op, tenzij de kisten uiteindelijk buiten het gewone circuit en zonder garantie verkocht wordt. De 10%-commissie op het rendement van de klanten is daarvoor absoluut voldoende. Woekeropslagen tussen chateau en eerste klant en bij het doorverkopen van klant A naar klant B en van B naart C? De woekermarge af chateau, tot 100% volgens de kleine lettertjes, is mogelijk en zelfs zeer waarschijnlijk, maar tussen klant A en B heeft een marge de nare bijwerking dat daarmee de prijs wel wordt opgedreven, maar ook de garantiesom op de laatste verkoop. Het enige wat dan redding brengt, is de *bigger fool* buiten het gewone klantencircuit die uiteindelijk de hoofdprijs betaalt zonder garantiev voorwaarden. Een waarschijnlijker scenario is dat Bordeaux Advisory uiteindelijk op een alsmaar aanzwellende hoop te dure en onverkoopbare wijn komt te zitten. Maar wat kan u dat schelen? U hebt zicht op 30% rendement in het vooruitzicht en een vangnet onder u, met dank aan het CCFF (ook geregistreerd op naam van Taylor) onder u. Hoera, we hebben de free lunch ontdekt en hij wordt geserveerd met kwaliteitswijn. En ik heb nog een verrassing voor u. Als u de kleine lettertjes gelezen had, wist u dat die garantie geen fluit waard is. Paragraaf 9.1 van de algemene voorwaarden: ‘Koper vrijwaart

Verkoper van elke vordering tot terugkoop van deze Zaken van de Koper’. Taylor heeft de nooduitgang wagenwijd openstaan.

Dirk de Vries is minder blij. Hij heeft een factuur binnen en moet binnen veertien dagen 2895 euro betalen. Blijft hij in gebreke, dan wordt 5% van het bedrag van zijn rekening gevorderd. Euh, een factuur. Heeft De Vries iets gemist? Even bellen met BA. “Ja meneer, wij doen niet in offertes, maar in facturen”, klinkt het vrolijk “maar onze consultant belt u er morgen over terug.” Geen advies, geen onderbouwing van het geprognosticeerde rendement, alleen een factuur in de bus. Het kan allemaal op een ongereguleerde markt, zolang Bordeaux Advisory de AFM er van kan overtuigen dat haar wijn geen beleggingsproduct is en niet onder toezicht hoort te vallen.

Op de factuur van De Vries staan ook de door BA geselecteerde wijnen. Château Castegens Côtes de Castillon kost 950 euro per kist. Per fles komt dat op 79,17 euro. Kort speurwerk brengt ons op de website van het chateau zelf en daar treffen we dezelfde wijn uit hetzelfde jaar aan. De prijs? Precies 7,87 euro per fles. Ergens is de fles dus tien keer over de kop gegaan. We leggen dat voor aan Jean Louis en Géraud de Fontenay, van Château Castegens zelf. Zijn antwoord laat weinig aan de verbeelding over: “Wij zijn absoluut niet bekend met Bordeaux Advisory, noch met de heer Taylor. De prijs van 950 euro voor een kist Château Castegens is zeer onwaarschijnlijk en toont dat deze offerte niet serieus genomen kan worden, aangezien de gangbare prijs 94,44 euro per kist is. Als u meneer Taylor spreekt, zeg hem dan dat hij graag onze hele voorraad voor die prijs mag verkopen.” De andere wijn op de factuur is Château Lynch-Moussas 1999 en wordt door Bordeaux Advisory voor 1945 euro per kist verkocht – 162,08 euro per fles. Op diverse internationale wijnplatforms wordt deze wijn aangeboden variërend van 20 tot 30 euro per fles. Het door Bordeaux Advisory zelf als maatstaf aangedragen internetplatform 1855.com hanteert een prijs van 19,90 euro per fles. Deze wijn is ruim acht keer zoveel waard geworden voordat ze wordt aangeboden. Taylor presteert wijn die aan het begin van de keten 8 euro

Hoe maak je hier ooit 29% rendement van?

Twee wijnen die door Bordeaux Advisory in haar brochure als voorbeelden van echte rendementsmakers worden genoemd, leveren bij lange na niet genoeg op om tot het geclaimde jaarrendement van 29,6% te komen. De Haut Brion stijgt in zes jaar tijd 14,86% en de Gruaud Larose 17,64%.

HAUT BRION 1986

DATUM	PRIJS BIJ BENADERING IN DOLLARS	VERSCHIL
01-97	1850	
07-97	1600	-14%
01-98	1600	0%
07-98	1250	-22%
01-99	1750	40%
08-99	1525	-13%
01-00	1725	13%
08-00	1800	4%
01-01	1750	-3%
08-01	1825	6%
01-02	2250	23%
08-02	2250	0%
01-03	2125	-6%

GRUAUD LAROSE (1986)

DATUM	PRIJS BIJ BENADERING IN DOLLARS	VERSCHIL
01-97	850	
07-97	800	-6%
01-98	900	12%
07-98	850	-6%
01-99	900	6%
08-99	1125	25%
01-00	1150	2%
08-00	1375	20%
01-01	1000	-27%
08-01	900	-10%
01-02	1125	25%
08-02	1250	11%
01-03	1000	-20%

aan het einde 20 euro kost, tussendoor voor het tienvoudige te verkopen. En dan belooft hij ook nog eens 23% rendement. Dat is een knap kunstje. Een kunstje dat een naam heeft. Château Piramide. Wegwezen voordat u onder de brokstukken bedolven wordt.

* Dirk de Vries is een gefingeerde naam.

Vraag niet hoe het kan...

Hoe kun je beleggers een wijn ruim boven de winkelprijs aanbieden, ze 10 tot 30% rendement in het vooruitzicht stellen én ze een inleggarantie bieden? Een benadering van het bijzondere businessmodel van Bordeaux Advisory. We gaan uit van een doos wijn die af chateau 500 euro kost en voor 1000 aan de klant wordt verkocht. Iedere belegger maakt in dit voorbeeld 20% rendement, althans als de kist voor meer wordt verkocht. Zo niet, krijgt hij zijn inleg terug. Wat is de winst voor Bordeaux Advisory in drie scenario's bij diverse bedragen waarvoor BA de wijn aan het eind extern weet door te verkopen. De conclusie is opvallend: hoe minder beleggers er deelnemen, hoe meer Taylor overhoudt!

De scenario's (zie tabel hiernaast)

- A: Eén belegger, daarna verkoop aan derden
- B: Drie beleggers, daarna verkoop aan derden
- C: Géén beleggers, directe in- en verkoop door BA

WHAT'S IN IT FOR TAYLOR?

LAATSTE VERKOOP	SCENARIO A	SCENARIO B	SCENARIO C
0*	-500**	-867**	-500
500	0**	-367**	0
1000	500**	133**	500
1500	820	573	1000
2000	1320	845	1500

* = BA vindt geen koper, belegger krijgt garantie

** = Laatste belegger krijgt garantiebedrag