

Bordeaux, le 17 juin 2019

Nous avons le plaisir de vous adresser l'édition 2019 de la Lettre de Medicis.

L'an passé, nous avons réfléchi aux possibles incidences des accidents climatiques sur la valeur du foncier et vous avons présenté un panorama des transactions les plus significatives de l'année 2017. A l'aube du prochain millésime 2019, nous avons souhaité poursuivre ce travail de prospective et confronter nos conclusions passées à l'aune des faits des derniers mois.

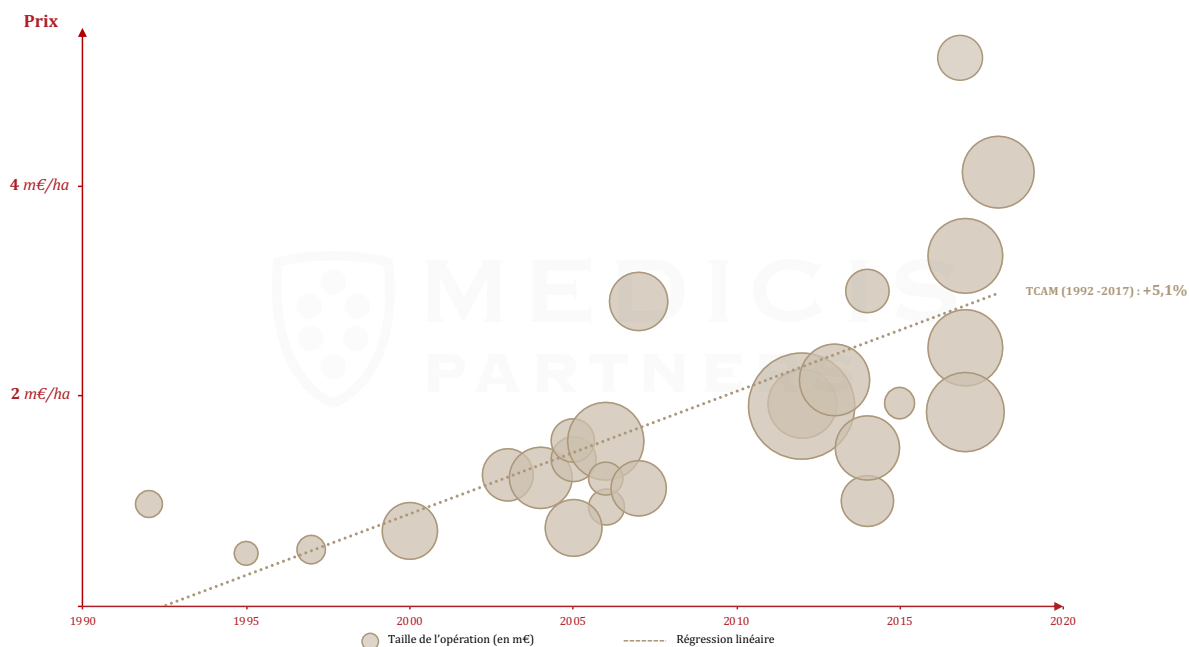
Retour sur l'année 2018 : une pause technique du marché, mais pas de retournement

En 2018, interpellés par la cession du $\frac{1}{4}$ des Crus Classés Saint-Emilionnais depuis le dernier classement, nous avons conclu que *« s'agissant des terroirs d'exception, et d'un potentiel de production nécessairement limité en raison d'une offre foncière inextensible (...) le phénomène d'accroissement des prix à l'hectare ne devrait pas être démenti dans les prochaines années. La décorrélation des prix avec le rendement économique étant désormais actée, il conviendra toutefois d'être vigilant quant à un report possible de ces investissements de type « Trophy Asset » vers d'autres actifs (...) »*.

Sur la seule année 2017, au moins 7 Crus Classés ¹ de la Rive Droite avaient ainsi fait l'objet d'une transaction, confirmant l'inflation foncière sur ce secteur, telle qu'illustrée dans le graphique suivant.

¹ Grands Crus Classés et 1^{ers} GCC confondus ; le graphique ne fait pas apparaître les opérations relatives aux 1^{ers} GCC

PANORAMA DES TRANSACTIONS RELATIVES AUX GCC DE ST-EMILION (HORS 1^{ER} A ET B)



A notre connaissance, aucune transaction majeure n'a été recensée Rive droite sur l'année 2018 ; Franc-Mayne, Bellefont-Belcier et une prise de participation minoritaire dans Petrus étant des opérations rendues publiques en 2018 mais rattachables à l'exercice 2017.

2018 ne vit pas plus de transaction majeure sur la Rive gauche, mais la situation est moins exceptionnelle s'agissant des Crus Classés de 1855, pour lesquels les opérations sont toujours rares, y compris à l'échelle d'une décennie.

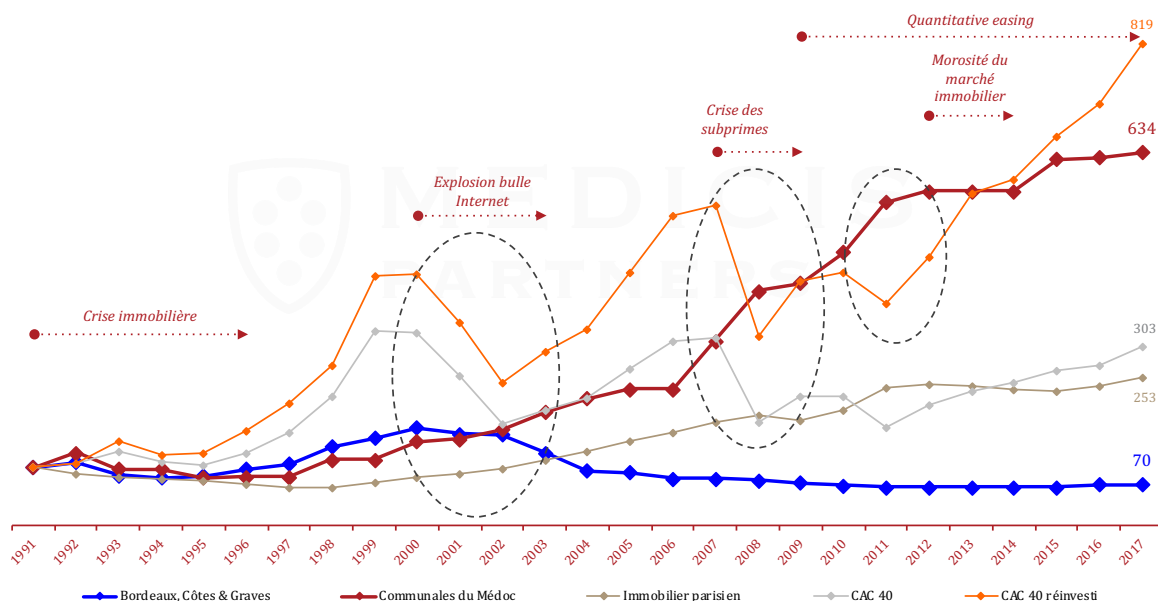
Dès lors, il est légitimement possible de se demander si cette apparente atonie serait l'amorce d'un retournement du marché, alors que pointent le Brexit, l'essoufflement de l'économie chinoise, les multiples et respectives menaces ou ripostes douanières sino-américaines, la montée des concurrences chilienne et australienne sur le marché chinois portées par des accords douaniers privilégiés, la fin d'un cycle pour la grande distribution hexagonale ; le tout sur fonds d'escalade militaire au Proche-Orient, de tensions sociales dans l'hexagone et d'incertitudes climatiques ?

Nous prenons le risque de réitérer nos conclusions du début d'année dernière. S'agissant des appellations de prestige, nous entrevoyons peut-être une pause dans la croissance du prix du foncier et du rythme des transactions, mais **rien ne nous permet d'anticiper un reflux des prix.**

A l'appui de cette affirmation, nous nous appuyons sur une évolution historique des prix du foncier comparée à celle d'autres actifs : immobilier parisien, actions du CAC 40, actions du CAC 40 dividendes réinvestis. Nous observons ainsi depuis 1991, en dépit de deux guerres du Golfe et de plusieurs crises financières majeures, que le prix des vignes démontre une très faible volatilité, contrairement aux marchés financiers. En revanche, il faut relever la nette fracture entre deux marchés fonciers désormais totalement distinct dans leurs évolutions : celles des propriétés « patrimoniales » pouvant revendiquer une appellation communale ou un classement, et celle des exploitations présentes dans des appellations « génériques » dont les problématiques s'apparentent plus à celles du monde agricole en général qu'à celles de l'artisanat de luxe. Ces perspectives séparées sont illustrées à l'extrême par la courbe des appellations communales médocaines et celle des AOC de Bordeaux, Graves et Côtes confondues.

Dans les appellations de prestige, la vigne restera un placement patrimonial sûr, un actif pour lequel la demande est désormais mondiale. L'annonce dans la presse, en janvier dernier, de discussions exclusives préalables à la vente du Château Dauzac témoigne de l'attractivité toujours présente de ce type d'actif, tant pour des investisseurs exogènes, que pour des acteurs de place. Si les transactions se font plus rares sur ce segment, c'est surtout en raison de la rareté des biens sur le marché et parfois de prix de mise en marché suranticipant l'appréciation foncière.

EVOLUTION COMPAREE DES PRIX DU FONCIER VITICOLE / AUTRES ACTIFS
(en indice base 100, euros courants)



Bordeaux et les investisseurs chinois : essoufflement ou normalisation des transactions ?

L'avalanche des récents investissements chinois dans le bordelais est devenu un thème désormais récurrent pour la presse, généraliste ou spécialisée, locale comme internationale.

Pour autant, depuis plusieurs mois, les transactions impliquant des investisseurs asiatiques semblent se raréfier. Nous avons souhaité éprouver ce sentiment à l'aune des statistiques et, pour ce faire, nous avons étudié les investissements viticoles réalisés par des investisseurs chinois (y compris Taïwan, Hong-Kong, Macau) au travers de 153 transactions identifiées depuis 1984.

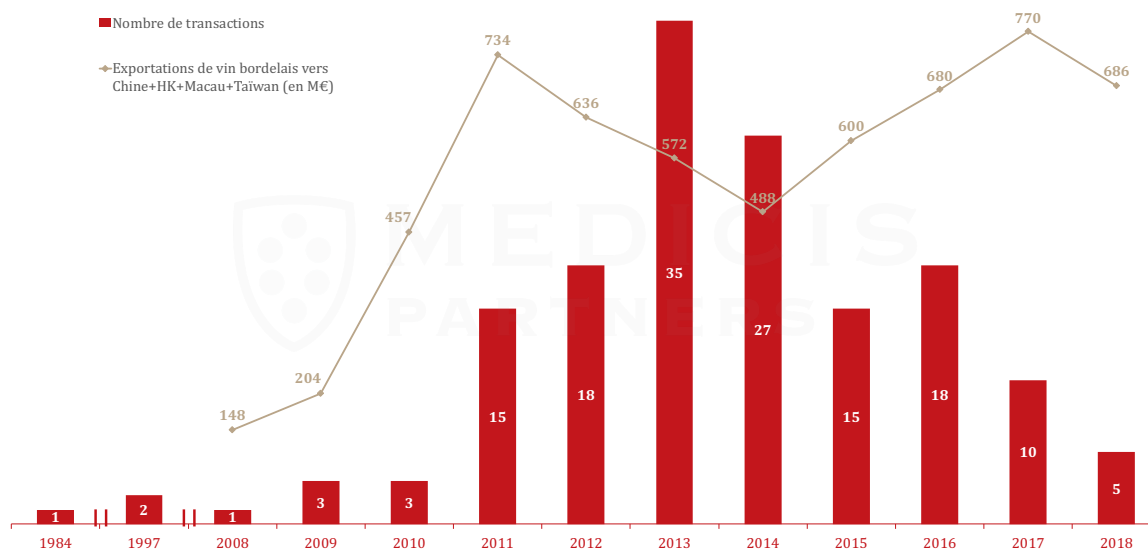
Il en ressort que les transactions ont connu véritablement un pic sur la période 2011 à 2016 avec plus de 15 transactions annuelles, voire jusqu'à 35 transactions pour la seule année 2013. Depuis 2013, le nombre de transactions est en régression presque constante et les opérations impliquant ces investisseurs sont devenues plus marginales à partir de 2017 (sous le seuil des 10 transactions, à comparer aux quelques 9 460 mutations foncières recensées en 2017 dans l'ensemble du vignoble Français 2 ; les transactions bordelaises représentant annuellement environ 1/10^{ème} des opérations).

Si cette évolution a semblé corrélée avec les ventes de vins de Bordeaux vers la Chine jusque vers 2015/2016, en tenant compte d'une inertie d'environ une à deux années entre les dynamiques des deux courbes, désormais le cycle des transactions impliquant des investisseurs chinois est caractérisé par une tendance décroissante nonobstant les soubresauts des exportations.

Les causes semblent être plutôt à rechercher autour de retours d'expérience négatifs pour certains néo-vignerons et par un durcissement du contrôle des changes chinois à compter de la fin d'année 2017.

2 Source : SAFER

EVOLUTION COMPAREE DES TRANSACTIONS VITICOLES BORDELAISES



Il est intéressant de souligner qu’il existe une évolution dans le profil des investissements chinois de 2008 à nos jours, qui ne sont pas monolithiques.

Certes, il existe une prépondérance forte des investissements réalisés dans les AOC les plus accessibles : les achats de propriétés dans les appellations Bordeaux, Côtes, Médoc, Graves et Fronsac, où le prix du foncier à l’hectare ne dépasse qu’exceptionnellement les 60 000 euros, ont représenté près de 70 % du total des investissements (plus de 75% si l’on tient compte en plus des zones Haut-Médoc, Moulis, Listrac).

Néanmoins, le profil des investissements a pu évoluer. Au départ les propriétés des appellations Bordeaux et Côtes ont représenté l’essentiel des transactions, avec une prépondérance pour les opérations impliquant des ensembles bâtis de prestige. Désormais, on assiste à un rééquilibrage au profit des appellations patrimoniales du libournais (Saint-Emilion, Pomerol, Satellites), qui constituent près d’une transaction sur deux sur les deux dernières années (2017-2018), parmi les opérations que nous avons pu identifier.

La conséquence de ce « coup de frein », ou peut-être de « cette pause », dans les transactions impliquant des investisseurs chinois devrait se traduire différemment selon les catégories d’AOC envisagées. Ainsi, il est vraisemblable que le marché des propriétés des appellations génériques est déjà affecté par le recul de la demande chinoise qui était perçue comme un débouché « naturel » ces dernières années.

En revanche, s’agissant des appellations patrimoniales, les investisseurs asiatiques n’ont jamais fait le marché, qui reste avant tout le terrain de jeu des investisseurs institutionnels européens (et très majoritairement français) ainsi que des capitaines d’industrie occidentaux, au premier rang desquels figurent les entrepreneurs hexagonaux motivés par les sujets de transmission ou les perspectives de réemploi de fonds tirés d’une cession d’entreprise.

On rappellera qu’à l’exception du Château Bellefont-Belcier, aucun autre Cru Classé n’a été acquis sur la dernière décennie par des investisseurs asiatiques³. Il y a donc lieu de penser que sur le segment des AOC patrimoniales, la raréfaction des investissements chinois n’aura à court terme pas d’incidence sensible sur le rythme des transactions ou les valeurs de marché.

Frédéric DUBOIS

Charles TRAONOUËZ

³ A noter également la présence depuis plus d’un quart de siècle à Bordeaux du Groupe japonais Suntory, propriétaire du Château Lagrange depuis 1983 et co-propriétaire du Château Beychevelle

Medicis Partners, distingué dans le dernier classement Leadersleague M&A



Chaque année, le groupe *Leaders League*, éditeur du magazine « Décideurs », publie son classement consacré aux meilleurs professionnels de la finance et du droit.

Medicis Partners figure pour la 3^{ème} année consécutive en bonne place (catégorie "Highly recommended / Forte notoriété") dans le classement 2018 des « *Meilleures banques d'affaires agrobusiness & vins* ».

Opérations de M&A conseillées par Medicis Partners en 2018

Notre équipe a accompagné avec succès les cessions de SIRPA et d'EVTRONIC, hors transactions viticoles.



EVTRONIC est le leader Européen des systèmes de charges ultra-rapides pour véhicules électriques. Spécialiste de la technologie « DC », EVTronic a été le premier à installer en Europe des bornes d'une puissance de 350 kW de charge, délivrant à l'utilisateur 300 km d'autonomie en 10 minutes. EVTronic est également en pointe dans les technologies liées au Vehicle-to-Grid.

EVTRONIC a été cédée en juillet 2018 à EVBox, filiale néerlandaise du groupe coté ENGIE



SIRPA est spécialisée dans l'équipement et les services aux industriels du papier. La société intervient dans la construction et maintenance des machines de préparation de pâte en atelier, les études d'amélioration, d'adaptation et d'installation préalables, la fabrication de pièces détachées de rechange

SIRPA a été cédée en avril 2018 à un manager extérieur et au fonds d'investissement AQUITI Gestion

Les Chevaux de Medicis (www.chevaux-medicis.com)

Les Chevaux de Medicis portent les initiatives de Medicis Partners dans le monde du cheval.



Medicis Partners s'inspire du monde du cheval et de l'équitation, comme un écho à ses valeurs : la vertu du travail toujours remis en question, l'expression de convictions fortes et l'usage d'une approche adaptée, le respect et l'attention portés à son partenaire, la recherche de la nécessaire harmonie pour parvenir au résultat. Être proche des chevaux et des cavaliers, cela signifie s'impliquer concrètement dans la compétition en réunissant une équipe à ses couleurs, en s'associant à la destinée d'un cheval, en contribuant à l'amélioration de leur protection.

Medicis Partners, une victoire lors du Jumping International de Bordeaux 2019



Olivier Gauzignac, champion de France Pro2 en titre et capitaine de notre équipe de CSO, est monté sur la plus haute marche du podium du Championnat Partenaires de l'édition 2019 du Jumping International de Bordeaux.

Merci à Olivier et sa jument Tamara du Bourg d'avoir porté si haut nos couleurs, sans avoir touché une seule barre en 4 jours de compétition.