

PROSPECTUS

Investeren in Schotse Single Malt Whisky's

September 2020

Definities

Tenzij expliciet anders aangeduid, worden in dit prospectus de volgende begrippen en afkortingen gebruikt:

Aanschafwaarde	De totale aanschafwaarde van de Portefeuille per de Leverdatum gelijk aan de Koopprijs;
Algemene Voorwaarden	De algemene voorwaarden van SWI, zoals gewijzigd of vervangen van tijd tot tijd;
Belegger(s)	De (rechts-)persoon(personen) die als eigenaar/houder van (het recht op uitlevering van) één of meer Beleggingsobjecten, in het Register van Beleggers is ingeschreven.
Beheerder	SWI
Beheerkosten	De gedurende de overeengekomen looptijd jaarlijks door de Belegger aan SWI verschuldigde vergoeding voor de door SWI verrichtte werkzaamheden en de afhandeling (waaronder verkoop) en administratie van de Whiskyportefeuille.
Belangenconflictenbeleid	Het belangenconflictenbeleid van SWI, zoals gewijzigd of vervangen van tijd tot tijd;
Belegging	Een investering in één of meerdere flessen en/of vaten voor rekening en risico van de Belegger.
Beleggingsbedrag	Het door de Belegger op een Belegging ingelegde nominale bedrag.
Beleggingsobject	Een beleggingsobject zoals gedefinieerd in artikel 1:1 Wft
Beleggingspropositie	Een van de twee Beleggingsobjecten die thans worden aangeboden door SWI te weten: Vaste Vergoeding en Vermogensbeheer.
Bewaarder	Flessen: SWI Vaten: ACEO Ltd. met statutaire zetel te Hillside Farm, Rodley, Gloucestershire GL14 1QZ. KvK No.: 3836436. VAT registration No.: 742 0099 53
Bewaarkosten	De gedurende de overeengekomen looptijd jaarlijks door de Belegger aan SWI verschuldigde vergoeding voor de door SWI verrichtte werkzaamheden; de bewaarneming en verzekering van de Whiskyportefeuille.
BGfo	Het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft;
Bijlage	Een bijlage bij deze Overeenkomst;
Cask Management	Het voor rekening en risico van Beleggers in bewaring (laten) houden en actief (laten) beheren van (delen van) vaten whisky, welke in een douane- entrepot (bonded warehouse) in Schotland liggen opgeslagen voor verdere rijping totdat de VOR is verstreken en de whisky gebotteld kan worden.
Diensten	De door SWI uit hoofde van deze overeenkomst te verlenen diensten in het kader van het beheer en de bewaarneming van de Portefeuille;
Effectieve Datum	De datum van deze Overeenkomst;
Essentiële-Informatiedocument	Het essentiële Informatiedocument van SWI, zoals gewijzigd of vervangen van tijd tot tijd, waarvan de meest actuele versie op de website van SWI beschikbaar is;

Incident	Iedere gedraging of gebeurtenis die een ernstig gevaar vormt voor de integere uitoefening van het bedrijf van SWI, zoals gedefinieerd in het BGfo;
Individuele Aanschafwaarde	De waarde bij aanschaf per de Leverdatum van elk afzonderlijk whiskyproduct behorend tot de Portefeuille, zoals gespecificeerd in het klantdomein van de WWI;
Jaarlijkse Marktwaaardeontwikkeling	De tijdens de Looptijd automatisch in de WWI inzichtelijk gemaakte (procentuele) marktwaaardeontwikkeling van de Portefeuille, bepaald op grond van de geldende marktwaaarde van de Portefeuille per jaar vanaf de Effectieve Datum, afgezet tegen de Aanschafwaarde van de Portefeuille;
Koopprijs	De door de Belegger voor de Portefeuille te betalen koopprijs, welke gelijk is aan de Aanschafwaarde;
Leverdatum	De datum waarop de Portefeuille door SWI aan de Belegger wordt geleverd;
Leveringsvoorwaarden	De algemene voorwaarden, waarin de voorwaarden voor verkrijging, levering en verhandeling van whisky zijn neergelegd.
Looptijd	De periode vanaf de Effectieve Datum;
Marktwaaardeontwikkeling	De tijdens de Looptijd automatisch in de WWI inzichtelijk gemaakte (procentuele) marktwaaardeontwikkeling van de Portefeuille, bepaald op grond van de geldende marktwaaarde van de Portefeuille aan het einde van de Looptijd afgezet tegen de Aanschafwaarde van de Portefeuille;
Nederlandse Toezichthouders	De Stichting Autoriteit Financiële Markten, De Nederlandsche Bank en andere toezichthoudende instanties zoals gedefinieerd in artikel 1:1 Wft;
Nrgfo	De Nadere Regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft;
Onafhankelijke Commissie	Een commissie bestaande uit circa 15 onafhankelijke whisky experts die bij het bottelen van een vat van een cliënt de gebottelde whisky van een rating voorziet waarmee de kwaliteit onafhankelijk wordt vastgesteld.
Overeenkomst	Deze overeenkomst, inclusief de Bijlagen, tenzij anders is bepaald;
Portefeuille	De portefeuille van Beleggingsobjecten, bestaande uit whiskyproducten (i.e. flessen en/of (delen van) vaten whisky), die de Belegger verwerft uit hoofde van deze Overeenkomst en met betrekking waartoe SWI de Diensten op grond van deze Overeenkomst zal verlenen;
Prospectus	Het beleggingsobjectprospectus zoals opgesteld door SWI en zoals gewijzigd of vervangen van tijd tot tijd, waarvan de meest actuele versie op de website van SWI beschikbaar is;
Rendement	Het rendement waartoe de Belegger, naar gelang het geval, gerechtigd is;
Register van Beleggers	Het register waarin de namen en adressen van de Beleggers zijn opgenomen met vermelding van het aantal aangekochte flessen en vaten dat door een Belegger wordt gehouden; de datum waarop deze zijn uitgegeven zijn in detail zichtbaar in de Whiskyportefeuille op naam van de Belegger op de WWI.

Sites	Mede voor of namens SWI onderhouden internet websites. www.worldwhiskyindex.com www.scotchwhiskyinternational.com
Specificatielijst	Een overzicht met specifieke kenmerken van whisky betreffende Cask Management betreffende een aanbod van SWI van vaten whisky.
SSMW	Scotch Single Malt Whisky
SWI	Scotch Whisky International B.V., gevestigd en kantoorhoudend te Sassenheim (KvK-nr. 51096072).
Vaste Vergoeding	Een Belegging in flessen en/of vaten whisky waarbij voor een vastgestelde periode een vaste vergoeding wordt afgesproken onafhankelijk van de waardeontwikkeling van de whiskyportefeuille met een terugkooprecht van SWI.
Vergoeding	De vergoeding waartoe de Belegger, naar gelang het geval, gerechtigd is;
Vermogensbeheer	Een Belegging in flessen en vaten whisky waarbij gedurende een overeengekomen looptijd afspraken worden gemaakt over vergoeding, rendement verdeling en eventuele tussentijdse afbouw van de hoofdsom en/of vergoedingen.
Voorgestelde Optimale Rijpingstijd (V.O.R.)	Dit is de periode die SWI op voorhand adviseert de whisky nog op vat te laten.
Voorwaarden	Rechten en plichten van SWI en Belegger zoals opgenomen in dit Prospectus en in de Algemene Voorwaarden van SWI
Whiskyportefeuille	Het totaal aan Beleggingen op naam van één Belegger.
Wft	De Wet op het financieel toezicht en de bij of krachtens die wet gestelde algemeen verbindende voorschriften
WWI	World Whisky Index. Dit is het online handelsplatform waar beleggers vanuit de Whiskyportefeuille hun belegging kunnen aanbieden aan een open markt.

Verantwoording

Dit Prospectus is samengesteld door de directie van SWI. SWI verklaart, voor zover aan de vennootschap bekend, dat de gegevens in het Prospectus per de datum van publicatie in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van het prospectus zou wijzigen.

De Beleggingsobjecten en de Voorwaarden zijn onderworpen aan en worden uitgelegd naar Nederlands recht. Alle geschillen in verband met of naar aanleiding van de Voorwaarden of haar uitvoering, zullen door de bevoegde Nederlandse rechter te 's-Gravenhage worden beslist.

Dit Prospectus is vanaf de publicatiedatum van toepassing op de Beleggingsproposities. Voor Beleggingen die voor deze publicatiedatum zijn aangeschaft door een Belegger geldt het op dat moment van toepassing zijnde Prospectus, zoals bijvoorbeeld het Prospectus van Maart 2019.

Inhoudsopgave

Definities	2
1. Inleiding	8
1.1 Verantwoordelijkheid voor de inhoud van dit Prospectus.....	8
1.2 Essentiële-Informatiedocument.....	8
1.3 Minimum Participatiebedrag en doelgroep	8
1.4 Fiscaliteit.....	8
1.5 Wft-vergunning.....	8
1.6 Toepasselijk recht	8
2. Algemene gegevens betrokken partijen beleggingsobject.....	9
2.1 Activiteiten uitgevoerd door de Beheerder	9
2.2 World Whisky Index (WWI).....	9
2.3 Opslag van flessen	10
2.4 Opslag van vaten.....	10
2.5 Directie van de Beheerder	10
2.6 Ultimate Beneficial Owners	11
3. Beleggen in fysieke flessen/ vaten SSMW	12
3.1 Inleiding.....	12
3.2 Visie	13
3.3 Zeven kenmerken van beleggen in SSMW.....	14
3.4 Strategie	14
3.5 Procedure om deel te nemen.....	15
3.6 Kosten/ opbrengsten voor de Belegger	15
3.7 Opslag en beheer(der).....	16
3.8 Verschil tussen flessen en vaten	17
3.9 Verwachte waardeontwikkeling	17
3.10 Samenstelling Whiskyportefeuille	18
3.11 Bepaling marktwaarde/ de rapportage	19
□ Natuurlijke en rechtspersonen met een totaal belegd vermogen van minimaal	20
4. De whiskymarkt	21
4.1 Inleiding.....	21
4.2 Waardeontwikkeling	21
4.3 Historische resultaten via WWI	22
4.4 Schotland	22
4.5 Smakenspectrum	22
4.6 Het productieproces	23
4.7 Type vaten.....	23

4.8	USP	23
4.9	De omvang van de Markt/ export.....	25
4.10	Marktsegmenten	26
5.	Risicofactoren	26
5.1	Algemeen	26
5.2	Waardetrisico	27
5.3	Liquiditeitsrisico	27
5.4	Kredietrisico	28
5.5	Geen opwaartse waardeontwikkeling.....	28
5.6	Angel share; Verdampingsverlies ofwel reductieomvang en vervanging	28
5.7	Rijpsingsrisico (enkel van toepassing op vaten whisky)	28
5.8	Afhankelijkheid van personeel	29
5.9	Concentratierisico	29
5.10	Juridisch risico.....	29
5.11	Opslag en beheer risico	29
5.12	Tegenpartijrisico (SWI).....	30
5.13	Deflatie en valuta	30
5.14	Calamiteiten en verzekeringen	30
5.15	Politieke ontwikkelingen	30
5.16	Wetgeving.....	31
5.17	Gelieerde partijen	31
5.18	Originaliteit product.....	31
6.	Overige informatie	32
	Disclaimer	32

Bijlagen

Bijlage I De proposities van SWI/ Nadere afspraken betreffende de Beleggingsobjecten.

1. Inleiding

Beleggen in whisky biedt kansen op rendement en brengt ook een aantal risico's met zich mee. Dit Prospectus bevat de gegevens die benodigd zijn voor een beoordeling van een van de Beleggingsproposities die worden aangeboden door SWI. Om een weloverwogen beslissing te kunnen nemen en een volledig beeld te vormen van de kansen en risico's van uw Beleggingspropositie, is het van belang dat u goede nota neemt van de informatie in dit Prospectus. U kunt zich desgewenst ook nog laten adviseren door een financieel specialist of uw accountant.

1.1 Verantwoordelijkheid voor de inhoud van dit Prospectus

De in dit Prospectus opgenomen gegevens zijn, voor zover de Beheerder redelijkerwijs bekend had kunnen zijn, in overeenstemming met de werkelijkheid. De Beheerder is verantwoordelijk voor de juistheid en de volledigheid van de in dit Prospectus opgenomen gegevens.

1.2 Essentiële-Informatiedocument

Er is een verplichting voor de Beheerder om een Essentiële-informatiedocument op te stellen voor het aanbieden van beleggingsobjecten. De documenten zijn op de website van de Beheerder opgenomen en op te vragen bij de Beheerder. Alle Beleggers zullen op het bestaan worden gewezen voordat ze instemmen met een Belegging in een van de Beleggingsproposities. De Essentiële-informatiedocumenten geven inzicht in het risico van de twee verschillende Beleggingsproposities die thans worden aangeboden door SWI.

1.3 Minimum Participatiebedrag en doelgroep

SWI hanteert een grens van een minimale Belegging van € 50.000, = voor de propositie Vaste Vergoeding en € 100.000, = voor Vermogensbeheer. Beleggers die minder dan € 50.000, = beleggen, kunnen rechtstreeks op de WWI flessen SSMW aankopen en verkopen waarbij SWI algemene informatie en tools aan Beleggers aanbiedt om zelfstandig een passende portefeuille samen te stellen. SWI raadt beleggen in whisky af indien u onvoldoende kennis hebt van het product, afhankelijk bent van de opbrengsten uit deze belegging en een beleggingshorizon van minder dan 5 jaar heeft. Daarnaast raden wij aan niet meer dan 10% van uw vrij belegbare vermogen te beleggen in whisky.

1.4 Fiscaliteit

Een investering in whisky kan zowel privé als zakelijk aan een (rechts)persoon worden geleverd. Omdat SWI uitsluitend fysieke producten (flessen en/of vaten) op naam aan haar Beleggers levert, kan dit product ook gezien worden als consumptieproduct, relatiegeschenk en/of onderdeel van een verzameling. Deze facetten kunnen tot andere inzichten leiden waardoor er een andere fiscaliteit van toepassing kan zijn. Dit heeft betrekking op de BTW-afhandeling en/of winstafracht indien men zakelijk belegt in dit product. Informeer bij SWI of bij uw fiscalist welke mogelijkheden er zijn.

1.5 Wft-vergunning

De Beheerder heeft op 16 oktober 2014 een vergunning als aanbieder van Beleggingsobjecten ingevolge artikel 2:55 Wft verkregen.

1.6 Toepasselijk recht

Op het Prospectus is uitsluitend Nederlands recht van toepassing.

2. Algemene gegevens betrokken partijen beleggingsobject

Als Beheerder treedt op SWI. De Beheerder is voor onbepaalde tijd opgericht op 15 oktober 2010 en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel naam onder 51096072. De beheerder is hiervoor werkzaam geweest onder de naam The Whisky Talker, opgericht in 2002, eerst als eenmanszaak en in 2009 als B.V. De volledige tekst van de statuten ligt ter inzage ten kantore van de Beheerder en wordt op verzoek kosteloos toegezonden aan de Beleggers. De aandelen van SWI zijn voor 80% in handen van de heer M. Kappen (via zijn management company). Zie ook § 2.6. De heer Kappen is oprichter van SWI en tevens algemeen directeur van genoemde vennootschappen.

Adresgegevens:

Industriekade 18a

2152 VH SASSENHEIM

Telefoon: +31(0)252 – 22 20 11

2.1 Activiteiten uitgevoerd door de Beheerder

Aanbieden van whisky als beleggingsobject (zie Beleggingspropositie)

- Beleggers informatief op de hoogte houden over SSMW
- Verstrekken van algemene informatie over de whiskymarkt aan Beleggers
- Verzorgen van workshops/ trainingen/ informatieve bijeenkomsten waarbij Beleggers tools worden aangereikt aan potentiële beleggers om zelfstandig een Whiskyportefeuille samen te stellen (wanneer geen gebruik wordt gemaakt van de Beleggingsproposities zijnde Vaste Vergoeding vanaf € 50.000, = of Vermogensbeheer vanaf € 100.000, =)
- Algemene administratie/ registratie van de flessen en vaten in de portefeuilles per Beleggingspropositie
- Adviseren, inkopen van flessen bij importeurs en privécollecties, inkopen van vaten via whiskybrokers, onafhankelijke bottelaars en bij distilleerderijen
- Cask Management
- Organiseren van bijeenkomsten/ evenementen en promoten van SSMW
- Ontwikkelen van concepten om whisky als financieel en handelsproduct in de markt te zetten
- Bewaren van Whiskyportefeuilles
- Organiseren van verzekerde opslag
- Verkoop van flessen (eigen label)

2.2 World Whisky Index (WWI)

De WWI is een internationaal georiënteerd online handelsplatform voor Scotch Single Malt Whisky. Whiskyflessen- en vaten worden na de aankoop door de Belegger in verzekerde bewaring gegeven bij SWI. De flessen staan verzekerd opgeslagen bij SWI in Sassenheim en de vaten bij de Bewaarder in Schotland. De Beheer- en Bewaarkosten voor het verzekerd bewaren en verhandelen van de flessen via WWI variëren (zie hoofdstuk 3.6). Vaten blijven altijd in Schotland liggen totdat het vat gebotteld wordt. De bedoeling van de WWI is de markt van dure whisky breder, transparanter en meer liquide te maken. Hierdoor zal de verhandelbaarheid steeds meer toenemen, zo is de verwachting van de directie. Beleggers kunnen voor eigen rekening en risico een eigen Whiskyportefeuille samenstellen door whiskyflessen- en (delen van)

vaten aan te kopen op de WWI en kunnen deze hier ook weer verhandelen. SWI zal cursussen en trainingen verzorgen over hoe beleggers dit het beste kunnen doen. Zo wordt ingezoomd op de whiskymarkt en wordt aangegeven waar op gelet kan worden bij het handelen in SSMW.

Voor bepaalde expertise worden diensten ingekocht bij onafhankelijke consultants. Deze onafhankelijke consultants hebben ervaring op het gebied van projectontwikkeling en -exploitatie, administratie en accountancy, fiscale en juridische zaken, compliance, werven van relaties en sales en marketing. Deze expertise wordt ingeroepen ter ondersteuning van het deskundig begeleiden van internationale uitbreiding, netwerkuitbreiding en strategische besluitvorming.

- | | |
|--|--------------------------------------|
| ○ Automatisering Support | Dionar |
| ○ Compliance adviseur | Compliance Advies |
| ○ Marketing | Hart voor de Zaak B.V./ Intern |
| ○ Accountancy, Fiscaal- & Personeelsadvies | Jan Accountants & Belastingadviseurs |
| ○ Juridisch adviseurs | Houthoff Buruma, Plan B Advocaten |

2.3 Opslag van flessen

Alle flessen worden in een afzonderlijke ruimte verzekerd opgeslagen. Deze ruimte voldoet aan alle eisen van de verzekeraar. Alle flessen worden tegen de aanschafwaarde of indien hoger de marktwaarde verzekerd. De Belegger (eigenaar van de flessen bij alle Beleggingsproposities) heeft de mogelijkheid om zijn flessen te bezichtigen en indien gewenst mee te nemen naar een eigen locatie tegen vergoeding.

2.4 Opslag van vaten

De Schotse wetgeving laat niet toe dat vaten gevuld met whisky worden geëxporteerd. Alle vaten moeten worden opgeslagen in een 'bonded warehouse'. Een 'bonded warehouse' is een douane-entrepot en hierdoor is het mogelijk om vaten te kopen met opschorting van accijns en BTW. Alle vaten die SWI aankoopt, zijn centraal opgeslagen bij de Coleburn Distillery, gelegen in de Speyside (Hooglanden) in Schotland. Adres: Longmorn, IV 30 8SN Elgin (Schotland). De juridische en economische eigenaren van de vaten zijn Beleggers van SWI en SWI zelf (niet verkochte vaten). Als fysieke bewaarder van de vaten is ACEO Ltd. aangesteld. Deze Bewaarder draagt zorg voor opslag en controleert tegen betaling regelmatig alle vaten van SWI op lekkage en op de kwaliteitsontwikkeling van de whisky. Deze Bewaarder is niet gelieerd aan de Beheerder. SWI heeft een contract met deze onafhankelijke Bewaarder. Alle vaten zijn verzekerd tegen de - inclusief alle kosten samengestelde-aanschafwaarde van de klant verhoogd met 30%.

2.5 Directie van de Beheerder

De heer M. (Michel) Kappen is statutair bestuurder (CEO) en directeur-eigenaar van SWI. In 2002 begon de heer Kappen, oud-medewerker van de Rabobank, zijn eigen bedrijf in SSMW. Als 'The Whisky Talker' begon hij zijn loopbaan met het verzorgen van whiskyproeverijen en -evenementen en het bedenken van concepten voor slijterijen. Vandaag de dag zwaait hij de scepter over een internationaal opererend bedrijf met meerdere werknemers in dienst.

De heer R.A. (Dolf) van Dijk RA is sinds 1 juli 2017 statutair bestuurder (CFO) en financieel directeur van SWI. Van 2001 t/m 2012 was de heer van Dijk werkzaam bij EY als controlerend

accountant van financiële instellingen. Van 2013 t/m juni 2017 was hij als Group controller verantwoordelijk voor de financiële afdeling van internationaal consultancy- en adviesbureau TriFinance. De heer van Dijk is ingeschreven als Register Accountant bij de NBA.

De heer E.J. (Evert) Vrijenhoek is sinds 1 mei 2020 statutair bestuurder (COO) en operationeel directeur van SWI. Tot en met april 2020 was de heer Vrijenhoek werkzaam in verschillende managementfuncties bij grote vastgoedorganisaties. Binnen SWI heeft hij HRM en Sales & Marketing als aandachtsgebied. Daarnaast houdt hij zich bezig met de ontwikkeling en verbetering van alle interne processen.

2.6 Ultimate Beneficial Owners

De ultimate beneficial owners van SWI zijn de heer M. Kappen die middels zijn personal holding en stichting administratiekantoor 80% van de aandelen van SWI bezit, en de heer T.J.G. van Lent die 20% van de aandelen bezit. De heer Kappen is statutair bestuurder (CEO) en directeur-eigenaar van SWI. De heer van Lent heeft geen actieve rol in het dagelijkse bestuur van SWI. Aangezien de heer van Lent ook klant is bij SWI, is hier sprake van een potentieel belangenconflict. SWI is zich hiervan bewust. SWI streeft ernaar over potentiële belangenconflicten zo transparant als mogelijk te zijn en heeft de interne processen en procedures zo ingericht dat klant belangen niet conflicteren met de dagelijkse activiteiten, vooral die gerelateerd aan vermogensbeheer.

3. Beleggen in fysieke flessen/ vaten SSMW

3.1 Inleiding

- Indien minder dan € 50.000, = wordt belegd is de rol van SWI beperkt tot het verstrekken van algemene informatie over de whiskymarkt en het geven van workshops/ presentaties waarbij tools worden meegegeven om zelfstandig een whiskyportefeuille samen te stellen (door zelf aan te kopen op de WWI).
- De Beleggingsproposities worden uitsluitend aangeboden aan Beleggers die affiniteit met whisky hebben en minimaal € 50.000, = willen beleggen.
- De Vaste Vergoeding propositie, een introductie naar Vermogensbeheer, heeft een looptijd van 1 jaar.
- SWI hanteert als uitgangspunt dat een Belegger enkel tot zo'n 10% van zijn vrij belegbaar vermogen in whisky zou moeten beleggen.
- SWI hanteert voor de verschillende sub-proposities in Vermogensbeheer een minimale beleggingshorizon van 5 jaar.
- De actuele SWI-proposities zijn in Bijlage I te vinden.
- Informeer bij uw adviseur/ fiscalist/ accountant voordat u gaat beleggen in whisky (indien gewenst verstrekt SWI graag rechtstreeks informatie).

SWI faciliteert Beleggingen in zeldzame en hoogwaardige kwaliteit SSMW en behoort tot één van de grootste spelers op de whiskymarkt. Door het selecteren en aankopen van bijzondere en zeldzame SSMW biedt SWI de Beleggers een unieke samenstelling van flessen en/of (delen van) vaten aan. SWI concentreert zich op een nichemarkt (0,2% van de totale wereldwijde whiskyproductie).

SWI is gevestigd in Sassenheim (vlakbij Amsterdam Schiphol Airport) waar op dit moment circa 100.000 flessen liggen opgeslagen van hoofdzakelijk Beleggers. SWI focust zich volledig op de SSMW-markt en analyseert vanuit een database welke whiskies interessant zijn om aan te kopen. Zowel flessen als (delen van) vaten worden voor Beleggers aangekocht en op onafhankelijke wijze geanalyseerd op prijs, zeldzaamheid en kwaliteitswaarde. Dit geldt vooral voor SSMW van gesloten distilleerderijen en van distilleerderijen die in kleine oplage speciale bottelingen op de markt brengen. SWI verwacht dat binnen enkele jaren de goede vaten van distilleerderijen die begin jaren '80 gesloten zijn, niet meer via de reguliere kanalen te koop worden aangeboden. De verwachting is dat de waarde van deze whiskies gaan toenemen. Op dit moment houden distilleerderijen hun 'oude' vaten steeds vaker voor eigen verkoop vast, waardoor er een toenemende schaarste ontstaat. Dit is een gebruikelijke actie van distilleerderijen in tijden van schaarste, met aanzienlijke prijsstijgingen als gevolg.

Het beleggingsbedrag wordt direct in zijn geheel in flessen en/of (delen van) vaten belegd. Omdat SWI naar schaarse whiskies zoekt die kwalitatief hoogstaand zijn, kan het soms maanden duren voordat SWI de juiste flessen en/of (delen van) vaten heeft aangekocht. SWI heeft ook flessen en vaten op voorraad die aan Beleggers worden doorverkocht als onderdeel van de Whiskyportefeuille.

Als de Belegger akkoord gaat met het contract wordt er een factuur opgemaakt die binnen 14 dagen moet zijn betaald. Nadat de Belegger heeft betaald worden alle aankopen tot in detail in de Whiskyportefeuille (op naam) gemaakt, waardoor de Belegger precies weet wat hij heeft gekocht, eveneens binnen 14 dagen.

Op basis van een uitgebreid onderzoek is het historisch rendement van Schotse single malt whisky vastgesteld op 6,6% (netto) per jaar. Dit onderzoek richtte zich op de waardestijging van 620 verschillende consumptie whisky's over de periode 1936 tot 2008. Bron: SWI

3.2 Visie

Slechts een klein deel van reeds gebottelde SSMW is aantrekkelijk om in te beleggen. Het gaat hier meestal om whisky die tientallen jaren op vat heeft gerijpt en die op beleggers en verzamelaars een grote aantrekkingskracht heeft. Op dit hoge leeftijdsniveau ontstaat schaarste. Een aantal merken is ongeacht de leeftijd schaars omdat de distilleerderij gesloten is en niet langer produceert. De afgelopen jaren zijn er op de WWI vele flessen verhandeld die heel schaars zijn en hierdoor meerwaarde hebben.

Bij whisky die nog rijpt in vaten weegt ook het rijpingsproces, het moment van bottelen en het marktsegment waarin de whisky wordt afgezet mee. Hierdoor kan er een hefboomeffect ontstaan op de waardeontwikkeling. Vanwege het langdurige rijpingsproces van whisky - de focus van SWI ligt op 30 jaar en ouder - wordt het steeds moeilijker om in de toekomst aan de stijgende vraag te voldoen. Er is in het verleden onvoldoende rekening gehouden met de huidige stijgende vraag naar oude SSMW's.

Het grootste rendement voor SSMW-consumptie is te behalen buiten Europa. Vooral in Azië bestaat een groeiende bereidheid om voor SSMW te betalen. Volgens "The Scotch Whisky Industry Review" (TSWIR), al enkele decennia de toonaangevende uitgave inzake de ontwikkelingen binnen de Schotse whiskyindustrie, is de wereldwijde verkoop van 'malt' whisky ¹ in de periode 2012 - 2018 met 24,5% gegroeid. Een nadere beschouwing van de onderliggende cijfers laat zien dat voor wat betreft pure hoeveelheden de V.S. vooralsnog de grootste afzetmarkt blijft en die in de genoemde periode een groei van 41,6% laat zien. Er zijn ook dalingen waarneembaar in hoofdzakelijke kleinere markten, zoals Maleisië met -43,5% of Estland met -93,4%. Voor laatstgenoemde geldt echter dat buurland Letland in diezelfde periode een gigantische groei heeft doorgemaakt van maar liefst 418,0%, waarmee zichtbaar wordt dat er ook sprake is van verschuivingen binnen een regionale markt. Andere markten met een indrukwekkende groei zijn Singapore met een toename van 68,5% en China (hoewel kleiner in totaalvolume) met zelfs 155,8% over dezelfde periode van 2012 - 2018.

In het buitenland blijft de V.S. dus toonaangevend maar zijn de markten in Azië, en dan met name China en Singapore, enorm in trek. De middenklasse in de opkomende economieën zal naar verwachting verdubbelen in de komende 20 jaar. Veel van deze nieuwe rijken - vooral in de snelgroeiende stedelijke centra - zijn op zoek naar producten die status brengen en die hun nieuwverworven rijkdom goed kunnen weergeven. De uiteindelijke kopers van flessen SSMW voor consumptie zijn in het algemeen ook de duurdere hotels en Michelin-restaurants. De westerse cultuur richt zich meer op het beleggen in of het verzamelen van luxe whiskies.

Vanaf 2016 is er weer een duidelijke groei te zien die in grote lijnen aansluit bij de trend die de afgelopen jaren is ingezet. De vooruitzichten blijven volgens het TSWIR dan ook positief, want de verwachting is dat in de komende tien jaar de schaarste en daarmee de handel/ verwachte waardestijging in SSMW verder zal toenemen.

De whisky transformeert daarbij ook – voor een groot gedeelte – van een handelsproduct naar een beleggingsproduct, vooral voor wat betreft het Europese continent. Hier is dan minder plaats voor emotie (geur, smaak, type fles en verpakking) en juist meer voor jaarlijkse waardeontwikkeling.

De impact van Covid-19 ofwel het Corona virus op handel, consumptie en/of belegging van/in whisky is halverwege 2020 nog niet zichtbaar. Vooralsnog lijkt voor SWI de impact mee te vallen.

3.3 Zeven kenmerken van beleggen in SSMW

- 1) **Tijd:** Whisky in de fles kan vele decennia bewaard blijven zonder verlies van kwaliteit. In vergelijking met wijn is whisky tevens niet gevoelig voor temperatuurschommelingen (met uitzondering van extreme situaties).
- 2) **Rendement:** Het historische rendement (gemeten over de periode van 1936 - 2008) ligt op 6,6 %; SWI hanteert dit percentage in de rendementsberekeningen voor een Belegger (indien van toepassing). Over de periode 2008 tot 2018 is door SWI voor haar beleggers een nettorendement behaald van 15,6% (werkelijke transacties). Dit is door SWI gemeten over alle transacties tussen onafhankelijke partijen handelend op de WWI.
- 3) **Schaarste:** Whisky is een consumptieproduct. Door het consumeren blijven er voor de toekomst minder flessen over en wordt het product schaars (in sommige gevallen is het product bij uitgifte al schaars).
- 4) **Authentiek:** SSMW is een 100% natuurproduct van hoogwaardige kwaliteit.
- 5) **Langdurig rijpingsproces:** SSMW *mag* na minimaal 3 jaar rijpen op de markt worden gebracht. Hoewel whisky in de regel pas na 10 jaar rijpen als een volwassen product wordt beschouwd, is er als gevolg van schaarste in de markt een trend ontstaan om met name SSMW jonger (zonder leeftijdsaanduiding) te bottelen.
- 6) **Kosten:** Whisky is niet onderhoudsgevoelig en is ten opzichte van andere fysieke beleggingen waardevast.
- 7) **Verhandelbaar:** Voor whisky is sprake van een wereldwijde afzetmarkt waardoor de vraag het huidige aanbod kan overstijgen.

3.4 Strategie

De focus van SWI is gericht op de SSMW die tenminste 15 jaar is gerijpt. SWI koopt flessen en vaten op en houdt deze zolang mogelijk vast totdat de vraag groter wordt dan het aanbod. Door fysiek flessen en vaten in te kopen, creëert SWI voor diens Beleggers daadwerkelijk een positie in het product (of grondstof). Hierdoor is er grip en kan in samenwerking met de Belegger(s) schaarse producten volledig uit de markt gehaald worden en/of gefaseerd worden aangeboden. Vaten worden rechtstreeks in Schotland aangekocht en flessen komen meestal via de officiële importeur/ groothandel of door het opkopen van privécollecties. Het product wordt pas aangekocht wanneer zeer aannemelijk is dat het schaars wordt en/of kwalitatief hoogwaardig is.

De factoren die in het aankoopbeleid een rol spelen zijn:

- Zeldzaamheidswaarde
- Uitgifte door distilleerderij of onafhankelijke bottelaar
- Naamsbekendheid
- Verpakking
- Kwaliteit

3.5 Procedure om deel te nemen

Beleggers die minder dan € 50.000, = willen beleggen, kunnen zelfstandig en rechtstreeks op de WWI handelen. SWI geeft in deze situatie alleen algemene informatie over de whiskymarkt en tools waarvan de belegger gebruik kan maken.

SWI hanteert een grens van een minimale Belegging van € 50.000, = voor Vaste Vergoeding met de looptijd van een jaar, en een minimale belegging van € 100.000, = voor Vermogensbeheer. Binnen Vermogensbeheer zijn er verschillende sub-proposities, zie Bijlage 1 bij dit Prospectus.

Voordat wordt overgegaan tot het samenstellen van een Whiskyportefeuille/ keuze uit de Beleggingsproposities, wordt eerst een kennismakingsgesprek gevoerd met de Belegger. In dit gesprek wordt gekeken naar de behoefte van de Belegger en daarop wordt een klantriscoprofiel opgesteld. Aan de hand van dat klantriscoprofiel, de beleggingshorizon en het te beleggen bedrag wordt besloten welke Beleggingspropositie het beste aansluit bij de wensen van de Belegger en stelt SWI in een offerte een Whiskyportefeuille voor.

Het verwachte rendement voor de Belegger verschilt per Beleggingspropositie, zie daarvoor Bijlage I bij dit Prospectus. De winst voor SWI ligt bij de verkoop van de whisky aan de Belegger en komt voort uit verschillende fees zoals een beheer -, een transactie - en een performance fee. Deze fees zijn al dan niet van toepassing en verschillen per propositie en investering.

3.6 Kosten/ opbrengsten voor de Belegger

Marktwaaarde portefeuille; het uitgangspunt van SWI is dat de Belegger nooit meer betaalt dan de consumentenprijs van hetzelfde product of soortgelijke producten. Alle kosten bij flessen (Beheer- en Bewaarkosten) worden vooraf voor de Belegger inzichtelijk gemaakt op een Specificatielijst en in de Whiskyportefeuille op de WWI. Bij vaten zijn alle toekomstige kosten in de aanschafprijs van een vat verrekend. De waardebepaling van flessen en (delen van) vaten, wordt aan de Belegger getoond in de Whiskyportefeuille die op de WWI te zien is. De opbrengsten en de risico's voor de Belegger zijn steeds afhankelijk van de gekozen Beleggingspropositie.

Bij een Vaste Vergoeding is de één-jaarlijkse vergoeding vooraf overeengekomen, waarbij de Whiskyportefeuille ook op naam van de Belegger komt te staan.

SWI heeft aan het einde van het jaar het recht (geen verplichting) om de Whiskyportefeuille tegen de nominale waarde (aanschafwaarde) over te nemen.

Bij Vermogensbeheer wordt de opbrengst berekend uit de verkoop van whisky (al dan niet gemaximaliseerd) minus de jaarlijkse Beheer- en Bewaarkosten.

Zie voor de specifieke kenmerken van de Beleggingsproposities de Bijlage I bij dit Prospectus.

Voor de Beleggingsproposities worden de afspraken vastgelegd in een overeenkomst.

De Beheerkosten en de Bewaarkosten zijn afhankelijk van de propositie en van de Koopsom van

de portefeuille.

3.7 Opslag en beheer(der)

Vaten:

Het rijpingsproces is een belangrijke factor bij het beleggen in vaten whisky en dit moet zorgvuldig worden gecontroleerd. Jaarlijks is de gemiddelde verdamping ('angels share') 2% (opgave industrie), maar dit kan ook hoger zijn. Om een Belegger enige zekerheid te bieden, garandeert SWI vooraf na de Voorgestelde Optimale Rijpingsperiode (VOR, = de leeftijd waarop de whisky gebotteld wordt) een bepaald aantal flessen (0,7l). Wel kan SWI besluiten de looptijd van een vat te verlengen. Dit heeft als gevolg dat de whisky langer op vat blijft en dus later gebotteld wordt.



Het warehouse in Schotland

Het aanvankelijke aantal flessen wordt dan niet meer gehaald door de voortgaande verdamping, maar de totale waarde neemt naar verwachting toch toe doordat de whisky schaarser en daardoor meer dan evenredig duurder wordt.

Er is door verdamping ook sprake van een verlies aan alcoholsterkte. De whisky mag niet onder de 40% alcoholsterkte uitkomen. Als dit wel gebeurt, kan het vat niet meer als Single Malt Scotch Whisky in de markt gezet worden en verliest het waarde.

Vaten worden in Schotland opgeslagen in zogeheten 'bonded' warehouses en blijven gedurende de periode van rijping vrij van accijns en btw. Vaten blijven in Schotland liggen totdat de whisky gebotteld wordt. Gedurende deze rijpingsperiode worden de vaten beheerd door zowel de lokale beheerders van de warehouses als de Whisky Analyst van SWI. Laatstgenoemde inspecteert jaarlijks alle vaten op kwaliteit, terwijl de warehouse medewerkers deze controleren op eventuele lekkages en, indien wenselijk tussentijds, de inhoud en het alcoholpercentage.

SWI regelt alle formaliteiten vanaf de aankoop tot de levering van de flessen.

De Bewaarkosten die gedurende de looptijd van het vat gemaakt moeten worden, zijn al in rekening gebracht in de prijs van het vat. Deze kosten omvatten verzekering, opslag, kwaliteitsbewaking, rapportage en een vergoeding wanneer de kwaliteit en/of het aantal flessen niet voldoen aan de te verwachten norm. De prijzen die SWI hanteert bij het aanbod zijn inclusief alle toekomstige kosten tot en met levering op de WWI. Op het moment dat de Belegger besluit het desbetreffende vat te bottelen (indien de Belegger over zijn Whiskyportefeuille kan beschikken) kunnen de flessen nog steeds in 'bond' blijven. Indien de Belegger de flessen privé wenst te ontvangen, waardoor ze de 'bonded' warehouse verlaten en deelnemen aan het economisch verkeer, dient BTW en accijns op het vat te worden betaald door SWI in Nederland. Indien de flessen naar een ander land van bestemming verstuurd worden, zal een verrekening plaatsvinden indien het accijns en btw afwijkt van de Nederlandse norm. Voor het bottelen van de whisky moeten ook kosten worden gemaakt (zoals arbeid, fles, label, verpakking, certificaat (optie), verzenden, administratiekosten). Deze kosten worden in dat geval volledig door SWI gedragen. Indien de Belegger over zijn Whiskyportefeuille kan beschikken heeft de Belegger verschillende mogelijkheden om zijn vat te bottelen. Bottelen kan bijv. onder eigen label of onder de labels van SWI. Er is tevens keuze uit verschillende type flessen en verpakkingen. De beheerders houden gezamenlijk controle op de kwaliteit van de vaten en het bottelproces.

Flessen:

Als whisky eenmaal gebotteld is, kan deze heel lang (vele decennia) worden bewaard. De onderhoudskosten zijn zo laag dat geen enkel ander product zo goedkoop en eenvoudig beheerd kan worden. Dit is medebepalend voor de uiteindelijke rendementsverwachting van het product. Het enige noemenswaardige risico is dat de whisky kan verdampen als de sluiting slecht is. Alle flessen - ook elders aangeschaft - mogen op de WWI aangeboden worden. Flessen worden bij SWI (Sassenheim) in een goed beveiligde kluis tegen vergoeding opgeslagen. Omdat alle flessen in Nederland in een 'vrije' ruimte zijn opgeslagen, is er BTW en accijns over afgedragen. De Bewaarkosten voor Vermogensbeheer variëren tussen 0,5% en 1,0% per jaar, afhankelijk van de grootte van de portefeuille. Alle flessen zijn verzekerd tegen de marktwaarde (zie verder Bijlage I.) waarbij tenminste jaarlijks wordt vastgesteld of de marktwaarde is gewijzigd.

3.8 Verschil tussen flessen en vaten

De 'voordelen' van een Belegging in (delen van) vaten ten opzichte van een Belegging in flessen zijn onder meer:

- Meerdere exit strategieën/ optimaal handelskanaal.
- Een hogere waardeontwikkeling is mogelijk vanwege het passeren van 'schakels' in de handelsketen.
- Inspelen op de behoefte van de markt.
- De keuzemogelijkheden zijn veel groter.
- Het risico op waardedaling is lager.

De 'nadelen' van een Belegging in (delen van) vaten ten opzichte van een Belegging in flessen zijn onder meer:

- Niet alle distilleerderijen zijn verkrijgbaar.
- Na botteling zijn er relatief veel identieke flessen beschikbaar.
- Juridische implicaties uit hoofde van het onverdeelde eigendom (zie hoofdstuk 5.8 Juridisch risico).

3.9 Verwachte waardeontwikkeling

Vaten:

Bij de belegging in vaten is er een aantal factoren die de waarde beïnvloeden. De toekomstige marktwaarde van een vat SSMW wordt bepaald door drie factoren namelijk:

Leeftijd: whisky heeft voornamelijk tijd nodig om een kwalitatief sterk product te worden. Daarvoor dient whisky tijd te krijgen en dat is wat in de industrie steeds minder vaak gebeurt. Een groeiend aantal distilleerderijen brengt zogenaamde No-Age Statement (NAS) whiskies op de markt waarbij de leeftijd niet meer op het label wordt vermeld. Dit gebeurt veelal onder druk van de stijgende vraag naar whisky en zaken als winstmaximalisatie en aandeelhouderswaarde. Hoewel SWI in het verleden whisky heeft aangeboden op een lagere eindleeftijd, draagt zij momenteel het standpunt om whisky minimaal 30 jaar te laten rijpen voordat tot bottelen wordt overgegaan. Ook is het goed om de leeftijd van de whisky op het label te vermelden. Een leeftijd van 30 jaar of ouder geeft een whisky een premium uitstraling wanneer deze uiteindelijk wordt gedronken.

Kwaliteit: een vat whisky kopen is niet moeilijk maar het beheren ervan gedurende de rijpingsperiode vergt kennis en expertise. SWI streeft naar hoge kwaliteit whisky om zo de

financiële opbrengst aan het einde van de rijpingsperiode te maximaliseren. Om te weten hoe een whisky zich ontwikkelt, wordt van elk vat jaarlijks een sample genomen en wordt de rijpingsvoortgang ervan geanalyseerd. Indien nodig wordt besloten het rijpingsproces bij te sturen, bijvoorbeeld door de whisky over te hevelen naar een ander vat. Dit jaarlijks bemonsteren van alle vaten wordt door bijna niemand in de professionele whiskyindustrie gedaan. Middels deze werkwijze kent SWI de kwaliteit van de whisky bij het bottelen. De whisky die SWI u levert zal een kwalitatief hoge score hebben volgens onze rating methodiek, wat betekent dat niet alleen wijzelf, maar ook een Onafhankelijke Commissie de whisky heeft beoordeeld en deze unaniem een score van minimaal 80 op een totaal van 100 punten heeft toegekend. Mocht uw whisky niet minimaal deze score behalen, dan levert SWI u een vergelijkbaar vat dat wel aan de hoge kwaliteitsnormen voldoet.

Schaarste: hoe ouder de leeftijd van een whisky, des te groter de schaarste. Hoe zit dat? De geproduceerde whisky uit een bepaald jaar van distillatie (vintage) wordt binnen de huidige industrie grotendeels verwerkt in blended whisky en/of als jonge malt whisky gebotteld, waardoor er minder van overblijft. Tijdens de rijpingsperiode verdampt er jaarlijks gemiddeld 2% van de vloeistof uit het vat (het zogenaamde Angels' Share).

Daarnaast belegt SWI bij voorkeur in single cask, wat betekent dat de gebottelde whisky in een fles afkomstig is uit één vat (en dus niet wordt gemengd met whisky uit andere vaten). Dit maakt de whisky exclusief en extra schaars omdat er slechts een beperkte hoeveelheid flessen uit een vat komt, met als aanvullende opmerking dat elk afzonderlijk eikenhouten vat als uniek mag worden beschouwd. De belangrijkste schaarste-factor is de toenemende vraag naar kwalitatief hoogwaardige, oude whiskies. Vooral in de V.S. maar ook met name Azië is de vraag naar dergelijke whiskies enorm. Door een groeiende middenklasse in deze markten zal de vraag vermoedelijk blijven stijgen.

Flessen: bij vaten ontwikkelt de waarde zich hoofdzakelijk door een lange rijping en schaarste. Bij flessen speelt lange rijping en schaarste eveneens de grootste rol, hoewel hier ook de naam en reputatie van de distilleerderij, de oplage, het alcoholpercentage, vintage en kwaliteit (rating) van belang zijn voor de waardeontwikkeling. Soms is ook de verpakking van invloed, wat veroorzaakt wordt door het verhoogde "premium gevoel" wat een exclusieve verpakking teweeg kan brengen. Flessen zijn de afgelopen 10 jaar met een gemiddeld nettorendement van 15,6 % per jaar verhandeld op de WWI. De komende jaren wordt er een stijgende vraag verwacht naar exclusieve SSMW's waardoor de prijzen verder zullen stijgen. Wij verwachten dat whisky ouder dan 15 jaar de komende 10 jaar met minstens 6,6% per jaar in waarde gaat stijgen. Dit is ten opzichte van het gerealiseerde rendement een zeer behoudende aanname omdat wij uitsluitend onze focus hebben op (zeldzame) SSMW's die doorgaans meer rendement opleveren. Doordat whisky nu ook als Beleggingsproduct in de markt wordt geïntroduceerd, wordt het afzetgebied vergroot waardoor ook de verhandelbaarheid naar verwachting van de directie zal toenemen.

3.10 Samenstelling Whiskyportefeuille

SWI adviseert over het algemeen de volgende samenstelling van de Whiskyportefeuille:

- Minimaal 80% (delen van) vaten (deze worden rechtstreeks ingekocht bij whiskybrokers en/of distilleerderijen)
- Maximaal 20% flessen (deze worden ingekocht bij importeurs, groothandels of uit privécollecties)

3.11 Bepaling marktwaarde/ de rapportage

In de periodieke rapportage van SWI is de marktwaarde als volgt bepaald:

Voor flessen whisky:

In de klantportefeuille wordt achtereenvolgens de volgende waarderingsmethoden doorlopen. Als methode 1 geen resultaat oplevert, hanteren wij methode 2, enzovoorts.

1. Indien er binnen 6 maanden voorafgaand aan de peildatum op de World Whisky Index (WWI) in de fles gehandeld is, hanteren wij dit als marktwaarde;
2. Indien er meerdere identieke flessen op de markt, anders dan de WWI, worden aangeboden, hanteren wij de laagste vraagprijs. Als referentiekader gebruiken wij verschillende websites op de markt zoals www.whiskybase.com en www.whiskymarketplace.com. Indien we van mening zijn dat de vraagprijs van de betreffende fles niet reëel is (dan wel te hoog of te laag geprijsd) dan zullen we deze prijs als niet realistisch beschouwen en zoeken we de dichtstbijzijnde prijs die voldoende fundament geeft als marktwaarde.
3. Indien er langer dan 6 maanden geleden op de WWI wel in de fles gehandeld is, hanteren wij dit als marktwaarde.
4. De aankoopprijs van de fles wordt als marktwaarde gehanteerd.

Voor whisky in vaten:

Voor de waardebepaling van deze whisky wordt in de markt gezocht naar aangeboden flessen die voldoen aan de volgende specificaties:

- Dezelfde distilleerderij;
- Hetzelfde vintage jaar of dezelfde leeftijd (op distillatie- en/of botteldatum).

Ook hier beoordelen we de vraagprijs. Indien we van mening zijn dat de laagste vraagprijs van de betreffende fles niet reëel is (dan wel te hoog of te laag geprijsd) dan zullen we deze prijs als niet realistisch beschouwen en zoeken we de dichtstbijzijnde prijs die voldoende fundament geeft als marktwaarde.

Indien op basis van bovenstaande specificaties geen whisky wordt gevonden hanteren wij de laagste prijs van whisky van dezelfde leeftijd (op botteldatum) als marktwaarde.

Van marktwaarde naar verwachte waarde

Op basis van de methodiek die hierboven beschreven is, wordt van alle producten in de portefeuille een marktwaarde bepaald. Om te komen tot een 'verwachte waarde' maken we een prognose voor de toekomst met als startpunt de bepaalde marktwaarde:

- Voor flessen whisky rekenen we met een verwacht rendement van 6,6% per jaar* gedurende de looptijd van het contract.
- Voor vaten whisky rekenen we met een verwacht rendement van 6,6% per jaar gedurende de resterende looptijd van het vat.

De toekomstige eindwaarde wordt vergeleken met de aanschafprijs. Op basis van de verstreken looptijd van het contract wordt een verwachte waarde berekend.

De waardeontwikkeling van de whiskyportefeuille kan bij aanvang hoger zijn doordat de whisky onder of tegen de laagste marktprijs (met korting) is verkocht. Hierdoor is een buffer ontstaan voor eventuele tegenvallende waardeontwikkelingen.

De karakteristieken van onze Doelgroep

- Natuurlijke en rechtspersonen met een totaal belegd vermogen van minimaal € 500.000, =. Wij adviseren om tot 10% van uw vrij belegbaar vermogen te investeren in SSMW;
- Beleggers die risicovol willen beleggen (speculeren op waardeontwikkeling);
- Beleggers die een lange beleggingshorizon van tenminste 5 jaar hebben. (De Vaste Vergoeding, een periode van 1 jaar, is bedoeld om het beleggen in whisky 'uit te proberen');
- Beleggers die affiniteit met een fysieke belegging hebben;
- Beleggers die voor hun pensioen willen beleggen maar niet afhankelijk zijn van de opbrengsten uit deze Belegging;
- Beleggers die spreiding zoeken met hun belegd vermogen;
- Vermogensbeheerders die voor hun klanten nieuwe beleggingsmogelijkheden zoeken.

4. De whiskymarkt

4.1 Inleiding

Volgens de Scotch Whisky Association werd de eerste Schotse whisky al gedistilleerd in 1494. Schotse whisky heeft wereldfaam verworven met de naam 'Scotch', wat doorgaans een 'blended' whisky is. 'Blended' betekent in dit geval een mengsel van malt en goedkopere graan whisky, dit in tegenstelling tot de 'echte' authentieke SSMW. SSMW overtreft de kwaliteitsnorm van een 'blend', maar geniet nog niet dezelfde bekendheid bij het grote publiek. De Schotse blend heeft sinds de drooglegging in de Verenigde Staten de wereldmarkt veroverd op whiskygebied. SSMW kwam pas eind jaren '60 echt tot leven. Glenfiddich was de voortrekker en jaren later volgden andere distilleerderijen. In de jaren '90 brak SSMW door. Rond 1995 kwamen er meer flessen in de schappen van de slijter te staan. In 2001 werd het eerste jaarlijkse whiskyfestival in Nederland georganiseerd en al snel volgden er meer. In 2005 begonnen de prijzen heel langzaam te stijgen door de toenemende vraag en werden er steeds meer 'luke' flessen op de markt gebracht. Dit was het begin van de opmars van 'luke' en zeldzame flessen SSMW. Nadat de WWI onder grote belangstelling van de internationale pers wereldwijd werd geïntroduceerd, begonnen vele distilleerderijen zich nadrukkelijk te roeren in de markt en begon het gevecht om de duurste malt ter wereld. In december 2018 is een fles Macallan uit 1926 verkocht voor \$1.500.000, =: de duurste fles whisky ooit verhandeld. De oudste whisky tot op heden is uitgebracht door Gordon & Macphail (onafhankelijke bottelaar), een nu al legendarische Mortlach uit 1939 die 75 jaar aaneengesloten in een eikenhout vat heeft gerijpt. De verkoopprijs was £ 22.500.00, =, wat in schril contrast staat t.o.v. de duurste malt whisky. De whisky markt wordt voor 93% gedomineerd door de Schotse blend en Amerikaanse bourbon, maar SSMW wint de laatste jaren steeds meer terrein. Door een duidelijk zichtbare trend naar alternatieve beleggingen, die tastbaar zijn en een transparante prijsvorming bieden, verwacht SWI dat de vraag naar exclusieve SSMW wel eens tot ongekende hoogte zou kunnen gaan stijgen. Omdat whisky zeer lang houdbaar is en geen onderhoud vergt, mag dat als een groot voordeel ten opzichte van andere fysieke beleggingsproducten worden beschouwd. Het beleggen in SSMW is een nieuw en nog relatief onbekend verschijnsel. Exclusieve wijnen zijn al jaren gewilde objecten om in te beleggen, de afgelopen jaren is onder meer ook exclusieve whisky in beeld gekomen. Tot voor kort was die markt grotendeels het domein van verzamelaars. De laatste jaren zijn steeds meer beleggers in opkomst, die ook gunstige waardeontwikkelingen verwachten van deze specifieke whisky.

4.2 Waardeontwikkeling

De waardeontwikkeling van whisky – en dan vooral de exclusieve SSMW – laat een historisch stabiele stijging zien. Het aanbod van deze whiskies wordt steeds beperkter ten opzichte van de vraag, waardoor er een continue schaarste van SSMW bestaat in het luke segment, met als gevolg dat beleggingen daarin kansrijk zijn. Daarnaast is er een opmerkelijk prijsverschil tussen de officiële en 'onafhankelijke' bottelingen ontstaan, waarbij de prijsnotering van onafhankelijke bottelingen nog relatief laag is. Met deze flessen is het aannemelijk dat het rendement hoger dan de historisch gemeten gemiddelde 6,6% (netto, incl. inflatie) kan uitvallen. Een aantal merken wordt schaars omdat de distilleerderijen begin jaren '80 gesloten zijn. Bij vaten weegt ook het rijpingsproces mee in de waardeontwikkeling en hierdoor kan er een hefboomeffect ontstaan. Vanwege het langdurige rijpingsproces van luke whisky (gemiddeld 20 jaar) is het moeilijker om in de toekomst nog aan de stijgende vraag te kunnen voldoen. De verwachting is dat deze schaarste (gezien de huidige hervorming binnen de whiskyindustrie) nog zeker jaren zal aanhouden en een opwaartse druk op de prijzen zal hebben. Tevens is de verwachting dat whiskies ouder dan 20 jaar de komende 15 jaar met minstens 6,6% (netto, ex. inflatie) per jaar kunnen stijgen. Deze waardeontwikkeling is mede gebaseerd op de al behaalde resultaten door

SWI en vanwege het feit dat SSMW bij het grote publiek nog onbekend is. De grootste verandering in de whiskyindustrie is op komst. De markt is er klaar voor. Steeds meer welgestelde particulieren en beleggers beleggen steeds meer in 'luxe' Europese producten. Aangezien de Schotse whiskyindustrie nu al een tekort aan voorraden heeft en de druk versneld zal toenemen van vermogende partijen zal dit een sterk stimulerend karakter hebben op de prijsvorming. In het jaarlijks gepubliceerde "The Scotch Whisky Industry Review" schrijft auteur drs. A. Gray dat de whiskyindustrie aan het re-focussen is van 'blend' naar 'malt' whisky.

De impact van Covid-19 ofwel het Corona virus op handel, consumptie en/of belegging van/in whisky is in September 2020 zichtbaar, maar vooralsnog lijkt de impact op whisky als belegging mee te vallen.

4.3 Historische resultaten via WWI

Sinds 2007 beheert SWI flessen en vaten whisky waarvan de waarde ultimo 2019 ca. € 100 Miljoen euro bedraagt. Over de op de WWI door beleggers verhandelde flessen is in de periode 2007 tot en met heden een rendement van gemiddeld 15,6% bruto per jaar behaald.

4.4 Schotland

Schotland staat bekend om zijn whiskies. Het klimaat is uitermate geschikt om langdurig (decennia) whisky te laten rijpen op eikenhouten vaten. De meeste distilleerderijen zijn gevestigd in de Speyside regio, waar binnen een straal van slechts 50 km 50 distilleerderijen actief zijn. Speyside kent daarmee de hoogste concentratie aan whiskyproductie ter wereld. De overige distilleerderijen liggen verspreid over Schotland. Op de WWI treft u een overzicht aan waar alle distilleerderijen gelegen zijn. Op dit moment zijn er in totaal 125 malt distilleerderijen actief en zijn er 27 distilleerderijen gesloten, ontmanteld of afgebroken. Van hooguit 6 gesloten distilleerderijen zijn nog vaten verkrijgbaar en ongeveer 40 actieve distilleerderijen verkopen nog vaten aan handelaren. Van hooguit 15 gesloten distilleerderijen kan SWI nog flessen inkopen. In 2005 waren van alle actieve - en van alle gesloten distilleerderijen nog vaten te koop.

Een aanzienlijk deel van de Schotse distilleerderijen werd in de loop van de negentiende eeuw opgericht, een 12-tal zelfs al in de achttiende eeuw. De productiecapaciteit ligt tussen de 20.000 en 21 miljoen liter per jaar (Glenlivet). Van het totale malt productieproces gaat 95% naar de 'blended' whisky toe. Op dit moment produceren distilleerderijen op maximale capaciteit om aan de stijgende vraag te kunnen voldoen en er is regelmatig sprake van uitbreiding van de productiecapaciteit. De voorraden oude whisky (10 jaar en ouder) zijn momenteel dusdanig klein, dat de meeste distilleerderijen genoodzaakt zijn maatregelen te nemen waardoor ze minder aanspraak hoeven te doen op die voorraden. Een van de maatregelen is het verhogen van de prijs, een andere is het aanbieden van jongere whisky zonder leeftijdsaanduiding. Naar schatting 50% van de distilleerderijen heeft geen vaten meer die ouder zijn dan 30 jaar. Bij een aantal distilleerderijen zijn zelfs vaten van 18 jaar oude whisky al schaars. Hieruit blijkt dat er een tekort is aan oude malt whisky.

4.5 Smakenspectrum

SSMW heeft het grootste smakenspectrum van alle dranken ter wereld; zelfs twee keer zo groot als alle rode en witte wijnen bij elkaar. De beleving varieert van licht en delicaat tot zwaar en rokerig - met alle denkbare varianten daar tussenin. De reden voor de variatie in smaak is het relatief grote aantal fasen binnen het productieproces waar invloed op kan worden uitgeoefend. Zo hebben de keuze van de soorten gerst, wijze van drogen van de groenmout, gistsoorten,

fermentatietijd, wijze van distilleren, keuze van het hout voor de rijping en manier van bottelen grote invloed op de smaak van het eindproduct. Men zegt wel: SSMW begint op Michelinsterren niveau!

4.6 Het productieproces

Malt whisky wordt gemaakt van uitsluitend gemoute gerst, water en gist. Het productieproces varieert per distilleerderij, waardoor uiteindelijk elke whisky zijn eigen, unieke smaakprofiel krijgt.

- Vrijwel alle distilleerderijen betrekken hun gemoute gerst van commerciële mouterijen; slechts enkele produceren (een deel van) hun eigen mout nog zelf.
- Met heet water wordt de gemalen mout omgezet in een vergistbare, suikerrijke vloeistof (wort).
- Aan afgekoelde wort wordt gist toegevoegd met als nettoresultaat een soort bier van ± 8% alcohol. Verschillen in fermentatietijden en gistsoorten kunnen een grote verscheidenheid aan aroma's opleveren.
- Het bier wordt tenminste twee keer gedistilleerd, waarbij elke distilleerderij een eigen selectie hanteert voor de 'goede' alcoholen (spirit).
- Vanuit een grote kuip worden de eikenhouten vaten met spirit gevuld.
- Na minimaal drie jaar rijping mag de spirit 'whisky' worden genoemd.
- De whisky rijpt op natuurlijke wijze totdat deze goed op dronk bevonden wordt.
- Een rijpingsperiode van minimaal 10 jaar wordt traditioneel in de Schotse whiskyindustrie als de standaard beschouwd; een periode van 20 jaar of langer als bijzonder.

4.7 Type vaten

Voor de productie van whisky worden hoofdzakelijk 4 soorten vaten gebruikt:
type en inhoud maximaal

- Barrel : ± 200 liter
- Hogshead : ± 250 liter
- Butt : ± 500 liter
- Puncheon : ± 600 liter

In een barrel of een hogshead heeft doorgaans Amerikaanse bourbon whiskey gerijpt en in een butt of puncheon sherry. Het gebruik van bourbon vaten ten opzichte van sherry vaten ligt resp. op ongeveer 85% versus 15%. Als een vat in Schotland voor de eerste keer wordt gebruikt spreekt men van "first fill"; vaten worden in de regel tot wel vier keer gebruikt voor het rijpen van whisky.

4.8 USP

De aantrekkelijkheid van het beleggen in SSMW is grotendeels gebaseerd op de marktbrede verwachtingen van de whisky-industrie en valt zeker ook te herleiden uit de transacties die de afgelopen jaren hebben plaatsgevonden op de WWI. Een analyse van de whiskyverkoop via de WWI leert dat sinds de oprichting van de WWI in november 2007, het beleggen in SSMW een serieuze beleggingsoptie is geworden. Bij de introductie van het concept werd er in eerste instantie nogal sceptisch naar deze 'nieuwe' vorm van beleggen gekeken, maar nu voor het

tiende jaar op rij een gemiddeld rendement van 15,6% (netto, ex. inflatie) per jaar door cliënten (verkooptransacties op de WWI) is gerealiseerd, mag beleggen in SSMW daadwerkelijk als een serieus product worden beschouwd.

Belangrijke informatie over beleggen in SSMW:

- Behoorlijk waardevast product
- Verhandelbaarheid neemt toe in de afgelopen jaren
- WWI is hervormd tot financieel handelsplatform waarbij zowel flessen als delen van vaten verhandelbaar zijn
- Geen extra onderhoudskosten
- Hoge behaalde rendementen in de afgelopen jaren
- Toenemende schaarste

4.9 De omvang van de Markt/ export

- Het volume SSMW dat wereldwijd werd geëxporteerd is gestegen van 20 miljoen LPA (Liters Pure Alcohol) in 2008 naar 35 miljoen LPA in 2018, een toename van 75%:



Figuur 1a volumes export Schotse Whisky van 2008 – 2018

bron: Scotch Whisky Association "Scotch Whisky Export volumes and evaluation 2017" en "The Scotch Whisky Industry Review 2019"

- De waarde die SSMW vertegenwoordigt binnen de totale export van Scotch whisky is gestegen van 17,2% in 2008 naar 30,0% in 2018:



Figuur 1b waarde export Schotse Whisky van 2008 – 2018

bron: Scotch Whisky Association "Scotch Whisky Export volumes and evaluation 2017" en "The Scotch Whisky Industry Review 2019"

4.10 Marktsegmenten

Waar SSMW voor consumenten primair een emotie- en belevingsproduct is, biedt SWI aan Beleggers SSMW als beleggingsobject aan. Gezien de aard van het product en de omvang van de portefeuilles richt SWI zich primair op beleggers, vermogende particulieren en financieel gerelateerde instellingen. Deze doelgroep past bij de levensstijl van luxe consumptie producten, beleggen en relatiegeschenken, waar SSMW aan voldoet.

5. Risicofactoren

Bij de rapportages nemen we de volgende risico disclaimer op:

Disclaimer

Mensen die beleggen nemen risico. Scotch Whisky International (SWI) heeft een vergunning van de AFM om flessen en/of vaten whisky als beleggingsobject aan te mogen bieden. Aanbieders van beleggingsobjecten moeten aan meer regels voldoen dan andere financiële dienstverleners.

Er worden aan onze organisatie zwaardere eisen gesteld dan aan de aanbieders van andere financiële diensten. We attenderen u erop dat onder meer de volgende risico's aanwezig zijn:

- De marktprijzen van fysieke flessen en vaten whisky kunnen sterk fluctueren, mede vanwege schaarste;
- De tussentijdse waarde en de verwachte waarde aan het eind van de looptijd zijn onzeker omdat er geen dagelijkse waardeontwikkeling te zien is;
- De waarde is afhankelijk van vraag en aanbod;
- De verkoop kan langer op zich laten wachten (vergelijkbaar met niet-beursgenoteerd vastgoed);
- Bij een acute (gedwongen) verkoop dient de Beleggers rekening te houden met een lagere prijs dan de tussentijdse waarde;
- Het rendement op een portefeuille is pas definitief bij verkoop.

5.1 Algemeen

Beleggers dienen te beseffen en te aanvaarden dat het beleggen in whisky niet zonder risico's is. In dit deel worden in volgorde van belangrijkheid de meest voorkomende risico's uiteengezet. Het is mogelijk dat de hier beschreven risico's zich in combinatie met elkaar voordoen, wat een drukkende werking kan hebben op de algehele waardeontwikkeling.

Voor zover er sprake is van specifieke risico's dan zijn deze risico's opgenomen in Bijlage I. Een aantal risico's die hierna zijn genoemd kunnen van toepassing zijn bij de Beleggingsproposities indien een Belegger kan beschikken over de Whiskyportefeuille (dit verschilt per Beleggingspropositie).

Naast de in dit hoofdstuk beschreven risico's kunnen zich ook andere omstandigheden voordoen die ertoe leiden dat de uitgangspunten waarvan is uitgegaan bij het opstellen van dit Prospectus niet langer van toepassing zijn. Dergelijke omstandigheden kunnen tot gevolg hebben dat de waardeontwikkeling tegenvalt of zelfs dat er verlies wordt geleden. Dit Prospectus bevat ten dele toekomstgerichte verklaringen die onzekerheden inhouden. De echte resultaten kunnen uiteindelijk duidelijk verschillen van de verwachte resultaten zoals voorgesteld in deze toekomstgerichte verklaringen. Beoogde waardeontwikkelingen zijn onder meer gebaseerd op

uitgangspunten zoals nader beschreven in dit Prospectus en in de overige documentatie van SWI. Beleggers hebben geen zekerheid dat de aannames en toekomstverwachtingen daadwerkelijk zullen resulteren in door SWI voor mogelijk gehouden waardeontwikkelingen. Als Belegger wordt u geacht voor eigen rekening en risico de uitgangspunten en verwachtingen te hebben beoordeeld, kennis te hebben genomen van de voorwaarden en pas daarna te beslissen tot het aangaan van een Belegging in een van de Beleggingsproposities.

5.2 Waarderisico

De waarde c.q. opbrengst van flessen whisky is in het algemeen mede afhankelijk van het marktmechanisme waarin vraag en aanbod de prijs bepalen die voor whisky wordt betaald. Een kleinere hoeveelheid van een bepaald product kan enerzijds een lagere opbrengst betekenen, maar kan ook – door meer exclusiviteit – een hogere opbrengst opleveren. Dit risico wordt in het algemeen enigszins beperkt door het schaarser worden van het segment SSMW waar SWI actief in is en de wereldwijde groeiende vraag vooral uit opkomende landen, zoals China, Rusland en het Midden-Oosten.

Voor de Beleggingspropositie Vermogensbeheer geldt dat indien het product tussentijds door de Belegger verkocht wordt of verkocht moet worden vóór het einde van de rijpingsperiode c.q. uitgestippelde looptijd (de VOR), dit een waardevermindering tot gevolg kan hebben. Indien de werkelijke waarde van whisky minder is dan de getaxeerde waarde, kan dit een negatief effect hebben op de opbrengst bij verkoop.

Het taxeren van whisky is afhankelijk van de eigenschappen van het object en de lokale, regionale, nationale en internationale whiskymarkt(en), die na verloop van tijd veranderen en beïnvloed kunnen worden door uiteenlopende factoren. Absolute taxaties zijn hierdoor nagenoeg onmogelijk, omdat de waarde van de whisky per land of doelgroep van kopers verschilt. SWI maakt jaarlijks gebruik van een onafhankelijke taxateur die de waarde van de Whisky portefeuille in vaten en flessen waardeert. Deze taxatie leidt tot een bandbreedte van de portefeuille waarde en daarmee een ‘middenprijs’ als gemiddelde waarde tussen vraag en aanbod. Beleggers hebben het recht om een taxatie te laten uitvoeren op de portefeuille die door SWI is aangeboden. SWI staat ervoor dat de portefeuille tenminste de marktwaarde vertegenwoordigt.

5.3 Liquiditeitsrisico

De WWI maakt het mogelijk om internationaal fysieke flessen en (delen van) vaten te verhandelen. Resultaten uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. De verhandelbaarheid c.q. liquiditeit blijft in het algemeen een risico. Interesse uit opkomende landen kan dit in de komende jaren aanzienlijk verbeteren. Tot een bedrag van € 100.000, = per maand (totaal) voorziet SWI een liquide markt. Bij hogere bedragen zal een langere termijn in acht genomen moeten worden. Bij Vermogensbeheer kunt u ervoor kiezen zelf de portefeuille in de markt te verkopen of draagt SWI in overleg met u zorg voor de verkoop van uw Whiskyportefeuille. Indien u zelfstandig een Whiskyportefeuille hebt samengesteld door aankopen op de WWI kunt u dagelijks invloed uitoefenen om de verkoop te stimuleren door bijvoorbeeld de prijs te verlagen of het product opnieuw in de ‘etalage’ te zetten.

5.4 Kredietrisico

SWI is verplicht om een periodieke overeengekomen vergoeding uit te betalen aan een Belegger onafhankelijk van de waardeontwikkeling van de Whiskyportefeuille gedurende de afgesproken periode. SWI is een onderneming die bedrijfsrisico's loopt. Indien SWI niet aan haar lopende verplichtingen kan voldoen kan SWI mogelijk de periodieke vergoeding niet uit betalen. Indien er wel waardeontwikkeling is in de whisky portefeuille, dan kan de vergoeding betaald worden uit de verkoop van een deel van de portefeuille.

5.5 Geen opwaartse waardeontwikkeling

Bij beide Proposities geldt dat de opwaartse waardeontwikkeling beperkt is.

Bij Vaste Vergoeding heeft SWI het recht om de Whiskyportefeuille aan het einde van de afgesproken periode tegen het ingelegde nominale bedrag terug te kopen. Hierbij is het redelijkerwijs te verwachten dat SWI van dit recht gebruik zal maken indien de marktwaaarde van de Whiskyportefeuille hoger is dan het ingelegde bedrag. Hiermee is er voor de Belegger in principe geen zicht op extra rendement uit hoofde van een waardeontwikkeling van de Whiskyportefeuille.

Bij Vermogensbeheer wordt een afspraak gemaakt over het vaste rendement dan wel het minimale en maximale rendement dat de Belegger toekomt. Indien het werkelijke rendement in enig jaar hoger is dan het maximaal overeengekomen rendement dan betekent dat het meerdere boven het maximaal overeengekomen rendement aan SWI toekomt. Hiermee is er voor de Belegger ook geen zicht op extra rendement boven het maximaal overeengekomen rendement.

5.6 Angel share; Verdampingsverlies ofwel reductieomvang en vervanging

Gedurende de periode dat whisky in vaten ligt opgeslagen, verdampt een deel van de whisky. Dit is in het algemeen eenmalig 2% en daarna een gemiddelde van ca. 2% van het resterend volume per jaar, mede afhankelijk van de ligging van het vat en de kwaliteit van het hout (naarmate een vat meerdere keren is gebruikt en/of ouder wordt, is de kans op lekkage groter). Dit risico is afgedekt door SWI.

5.7 Rijpingsrisico (enkel van toepassing op vaten whisky)

Het laten rijpen op eikenhouten vaten van SSMW ('spirit') duurt minimaal drie jaar. SSMW's worden doorgaans na een rijpingsperiode van tenminste 10 jaar in de markt gezet. Een groot deel van de smaak van whisky komt mede uit het vat. Het vat werkt verder met de smaken 'congeners' die al in de 'spirit' zitten en voegt er daarnaast enkele aan toe. De 'spirit' heeft het vat nodig om ze naar boven te brengen en de onaangename smaken van spirit te verzachten of zelfs volledig te verwijderen. Dit is een uiterst complex organisch proces dat nog niet volledig doorgrond is. Gedurende dit rijpingsproces bestaat de mogelijkheid dat er onverwachte reacties ontstaan of zich processen voordoen die kunnen leiden tot het niet goed slagen van dit rijpingsproces. Dit investeringsrisico is afgedekt en aan de Beleggers gegarandeerd door SWI. SWI levert de Beleggers bij 'mis-rijping' whisky uit eigen voorraad tegen tenminste de 80 punten kwaliteitsklassen.

5.8 Afhankelijkheid van personeel

Het succes van SWI is afhankelijk van de voortgezette inspanningen van de onderneming en haar personeel en contractpartners. Hoewel SWI over het algemeen geen problemen verwacht in het behoud van deskundige werknemers, kunnen de werknemers hun dienstverband beëindigen. SWI kan niet garanderen om dergelijk personeel tegen aanvaardbare voorwaarden te behouden en waar nodig aan te trekken. Indien SWI er niet in slaagt om het nodige personeel of contractpartners aan te (doen) trekken of om dergelijke noodzakelijke expertise te ontwikkelen, kan dit een nadelig effect hebben op de perspectieven op succes van de onderneming.

5.9 Concentratierisico

Op dit moment ontplooit SWI haar activiteiten op het terrein van SSMW. De activiteitenportefeuille is daarmee geconcentreerd in één regio, en in één product, namelijk SSMW. Als gevolg van deze relatief beperkte spreiding (zowel geografisch als qua 'asset class') binnen de portefeuille van activiteiten, is deze gevoelig voor veranderingen in het economisch klimaat in de regio en deze categorie.

5.10 Juridisch risico

Bij de uitwerking van de juridische structuur van producten en overeenkomsten met betrekking tot whisky, is een groot aantal partijen betrokken. Hoewel de regelingen en de gemaakte overeenkomsten met zorg zijn opgesteld, valt niet uit te sluiten dat interpretatieverschillen kunnen ontstaan, dan wel dat er zich onvoorziene omstandigheden kunnen voordoen. De tekst van de originele documenten en overeenkomsten prevaleert boven de beschrijving daarvan of de verwijzingen daarnaar door of vanwege SWI.

Bij het beleggen in vaten wordt de Belegger gezamenlijk met SWI en/of andere Beleggers) mede-eigenaar van de inhoud het gehele vat. SWI garandeert de Belegger bij botteling (na het verstrijken van de VOR) een vooraf vastgesteld aantal flessen van een bepaalde kwaliteit. De Belegger wordt geen eigenaar van een deel van (de inhoud van) het vat, maar mede-eigenaar van de gehele inhoud van het vat. De verkrijging van het volledige eigendom van een zaak is alleen mogelijk wanneer de zaak kan worden geïndividualiseerd. Dat kan in het geval van een vat whisky niet; het deel van (de inhoud van) het vat van de Belegger kan niet worden geïsoleerd van het deel van SWI (en/of andere Beleggers).

5.11 Opslag en beheer risico

Whiskyflessen kunnen na aankoop in verzekerde bewaring gegeven worden bij SWI (naast de mogelijkheid de flessen zelf op een eigen locatie te bewaren). De flessen die bij SWI in bewaring gegeven worden, zijn verzekerd tegen de aanschafwaarde of hogere marktwaarde. Vaten moeten worden opgeslagen in zogeheten 'bonded warehouses' en blijven dan onder toepasselijke Verenigd Koninkrijk wet- en regelgeving vrij van accijns en BTW. Vaten worden verzekerd (met een opslag van 30% op de aanschafwaarde) bewaard. De vaten blijven in Schotland liggen totdat het vat gebotteld wordt. SWI loopt het risico dat voornoemde betrokken partijen of derden niet, niet tijdig of niet conform de verwachtingen en gemaakte afspraken presteren. In geval van insolventie van derden kan bijvoorbeeld de continuïteit van direct beheer en toezicht in gevaar komen en in het bijzonder risico's opleveren voor (onderdelen van) de Belegging. Daarnaast is er het risico van geschillen, welke voor vertraging kunnen zorgen of die tot lager resultaat kunnen

leiden.

5.12 Tegenpartijrisico (SWI)

Voor elke Belegging geldt dat de Belegger hiermee een tegenpartij risico op SWI loopt, hetzij een financieel risico uit hoofde van de vergoedingen die SWI jegens Beleggers is aangegaan hetzij een prestatierisico uit hoofde van het door SWI gevoerde Cask Management en/of andere aan de Beleggers dienstbare activiteiten. Voor de nakoming van deze verplichtingen door SWI is de Belegger volledig afhankelijk van de omzet- en resultaatontwikkeling van SWI alsmede van de bij SWI aanwezige expertise.

5.13 Deflatie en valuta

Deflatie en wisselkoersen zijn afhankelijk van diverse economische factoren en hebben invloed op de prognoseberekningen. Als de werkelijke deflatie of wisselkoersen anders zijn dan de gehanteerde percentages respectievelijk verhouding in de prognose, kan de waardeontwikkeling minder positief zijn dan waarop gerekend werd. De reële ontwikkeling van whiskyprijzen kunnen door deflatie beïnvloed worden. Daarnaast is whisky blootgesteld aan valutarisico's. Deze risico's worden in normale gevallen niet gehedged c.q. afgedekt. De activiteiten van SWI bestaan uit transacties die onder meer worden uitgevoerd in GBP. Een wijziging in de koersverhouding van het GBP ten opzichte van de Euro kan zowel een negatieve als een positieve impact hebben op de resultaten en op de uiteindelijke totale waardeontwikkeling. Ook wisselkoersfluctuaties tussen de Euro en de andere munteenheden waarin SWI (in-) direct handelt, kunnen aanleiding geven tot rendementen of verliezen. SWI kan de effecten van valutaverschillen op haar toekomstige operationele resultaten of die van haar relaties niet met zekerheid voorspellen vanwege het aantal betrokken vreemde munten, de verscheidenheid van de koersblootstellingen en de mogelijke volatiliteit van de wisselkoersen.

5.14 Calamiteiten en verzekeringen

Gedurende de beleggingsperiode bestaat de kans dat de whisky schade oploopt. Schade aan whiskyflessen en/of vaten kan ontstaan door brand, wateroverlast, molest, diefstal, breuk of ander van buiten komend onheil. Dit kan een negatieve invloed hebben op de waarde van dergelijke objecten. Opgeslagen flessen zijn verzekerd tegen dergelijke risico's door SWI, die daarvoor een verzekering heeft afgesloten. Vaten gevuld met whisky die in Schotland in 'bonded' warehouses liggen opgeslagen, worden onder meer door de Beheerder daarvan verzekerd en kunnen ten behoeve van de Belegger extra worden verzekerd tegen de aankoopprijs dan wel marktwaarde. Het kan zijn dat verzekeringen geen of niet volledige dekking bieden voor bepaalde risico's, zowel nu als in de toekomst. Bepaalde risico's zijn niet te verzekeren zoals oorlogen, terreur, natuurrampen en extreem verdampingsverlies. Voor zover dit niet is verzekerd, kunnen dergelijke calamiteiten onvoorziene kosten met zich meebrengen – zowel voor de Belegger als voor SWI zelf – om dergelijke schade te herstellen. Bij het afsluiten van verzekeringen wordt door SWI een afweging gemaakt tussen de hoogte van het eigen risico per gebeurtenis en de daaraan gekoppelde te betalen premie.

5.15 Politieke ontwikkelingen

Een onzekere factor is de invloed van de politiek, waaronder ook (regionale, lokale of bijzondere) toezichthouders en fiscale autoriteiten, (on-) zelfstandige bestuursorganen, -autoriteiten of (semi-) overheidsorganen verstaan worden. Onder politieke risico's worden verstaan risico's met

betrekking tot de stabiliteit van dergelijke politieke (of uitvoerende) instituten, opvolging van politieke leiders, transparantie bij besluitvorming, overleg en regelgeving, (geo)politieke risico's, sociale onrust en nationale veiligheid. Deze risico's kunnen steeds een negatieve invloed hebben. Er is nog geen volledige duidelijkheid over de gevolgen van de Brexit.

5.16 Wetgeving

Een onzekere factor is de invloed de regelgeving en rechtspraak in de EU/Nederland en in het Verenigd Koninkrijk/Schotland. Dit Prospectus is gebaseerd op de wet- en regelgeving en jurisprudentie per publicatiedatum daarvan en is onder voorbehoud van wijzigingen die, al dan niet met terugwerkende kracht, kunnen worden ingevoerd. Wijzigingen in wet- en regelgeving kunnen effect hebben op de waardeontwikkeling. Zo is het mogelijk dat de tarieven voor accijns en btw (uitsluitend betaald over de flessen) veranderen.

5.17 Gelieerde partijen

In de samenwerking en de transacties met betrokken partijen of derden is niet uit te sluiten dat deze samenwerking en/of transacties zouden kunnen leiden tot mogelijke transacties waarbij tegenstrijdige belangen, direct of indirect, in welke vorm of omvang dan ook, een rol zouden kunnen spelen. De samenwerkingen en transacties zoals in dit prospectus beschreven, vinden voor zover SWI bekend, steeds onder gebruikelijke, marktconforme voorwaarden plaats. Indien dat niet het geval zou zijn, zal dat aan Beleggers gemotiveerd worden medegedeeld. Transacties en samenwerking tussen gelieerde partijen en transacties met een (potentieel) belangenconflict kunnen zowel een positief als negatief effect hebben op de performance van de Belegging en op de uiteindelijke totale waardeontwikkeling dat daarmee behaald wordt.

5.18 Originaliteit product

Beleggers zijn afhankelijk van de expertise van SWI. SWI doet – voor zover zij redelijkerwijs kan nagaan – alleen zaken met betrouwbare distilleerders en handelaren. In het geval dat SWI een bepaald product of fles kan bemachtigen – bijvoorbeeld op een veiling – maakt SWI aan de potentiële Belegger kenbaar dat er alsdan steeds een risico is dat het product of de fles niet authentiek c.q. niet origineel afkomstig is van een bepaalde distilleerderij. Deze kans is groter bij het opkopen van privécollecties. Hier is wel geconstateerd dat er valse flessen in de markt worden aangeboden. SWI heeft echter voldoende expertise om dergelijke flessen op voorhand te herkennen en ter discussie te stellen.

6. Overige informatie

Gedurende de looptijd van het Beleggingsobject kunnen er zich verschillende wijzigingen voordoen. Vanaf het moment van aanbidding tot en met het moment van verkoop van whisky kan SWI in het Prospectus en de Voorwaarden wijzigingen (doen) doorvoeren. Deze wijzigingen zullen aan de Beleggers worden gecommuniceerd via de Sites.

In de aard, de omvang en de samenstelling van de werkzaamheden, die in eigen beheer worden uitgevoerd dan wel worden uitbesteed, kunnen gedurende de looptijd van het Beleggingsobject verschillende wijzigingen worden doorgevoerd.

Wijzigingen kunnen plaatsvinden indien deze de economische positie van Belegger intact houden of verbeteren, en deze voortkomen uit, of in verband staan met:

- Actualisering of aanpassing aan de (voortgaande) ontwikkelingen bij SWI en haar ondernemingen of de daarin te ontwikkelen projecten.
- Voortgaande groei van de activiteiten van SWI en/of het door SWI aangetrokken vermogen dat verdergaande groei, ontwikkeling, verzelfstandiging of uitbesteding aan derden van (deel) werkzaamheden vanwege dit Beleggingsobject mogelijk, raadzaam, noodzakelijk of (kosten) efficiënt maakt.
- Eventuele toekomstige verbetering van de liquiditeit of de verhandelbaarheid van de beleggingsobjecten en/of het door derden uitgeoefend toezicht daarop.
- Wijziging in wetgeving, waaronder fiscale wetgeving in Nederland of het Verenigd Koninkrijk/Schotland (al dan niet als gevolg van de Brexit), evenals wijzigingen door of vanwege (al dan niet toekomstige of voorgestelde) regelgeving van toezichthouders op de desbetreffende relevante markten.
- Belegger zal voorafgaand aan doorvoering daarvan schriftelijk op de hoogte gesteld worden van de aard, consequenties en ingangsdatum van enige wijziging, met motivering van het optreden en de omvang van de wijzigingsgrond(en).
- Tenzij de hierboven bedoelde wijzigingen volgens SWI van ondergeschikt belang zijn, zal SWI de Belegger steeds binnen een redelijke termijn de keus geven om met de wijziging in te stemmen.

Disclaimer

Alle rechten van intellectueel eigendom van dit prospectus en een voorgelegde offerte als Beleggingsvoorstel berusten bij SWI. Niets uit deze uitgave mag geheel of gedeeltelijk worden overgenomen of vermenigvuldigd, in welke vorm dan ook, dan na voorafgaande schriftelijke toestemming van SWI. De aanbidding uit hoofde van dit Prospectus betreft een aanbod van SWI in Nederland. Hoewel bij de samenstelling ervan de grootst mogelijke zorgvuldigheid is betracht, worden vergissingen en druk- of spelfouten niet uitgesloten. Na het treffen van alle redelijke maatregelen en voor zover SWI bekend, zijn de gegevens in dit Prospectus in overeenstemming met de werkelijkheid en zijn er geen gegevens weggelaten waarvan de vermelding de strekking van dit Prospectus zou wijzigen. Indien dit Prospectus en de onderliggende documenten die daarin zijn opgenomen of waarnaar wordt verwezen onderling verschillen, hebben de originele documenten voorrang op de weergave daarvan in dit Prospectus.

Bijlage I. DE PROPOSITIES VAN SWI/ Nadere afspraken betreffende de Beleggingsobjecten

Inleiding

SWI biedt verschillende vormen aan van investeren in whisky. Allereerst kunt u via de World Whisky Index, ons whisky handelsplatform, whisky aan - en verkopen. Na registratie kunt u op het platform handelen voor eigen rekening en risico. Verder hebben we vanaf Euro 50.000, = een kennismakingspropositie voor een jaar, hieronder uitgewerkt onder A: Vaste Vergoeding, 'Kennismaking' één jaar looptijd. Na deze kennismakingsperiode en ook voor grotere Beleggers hebben we een aantal Vermogensbeheer sub-proposities; hieronder uitgewerkt onder B. Vermogensbeheer: 'Cap-Floor', Vaste Vergoeding of Performance

Samenstelling/ dekking

De samenstelling van de whiskyportefeuilles bestaat over het algemeen uit minimaal 80% vaten en 20% uit reeds gebottelde flessen van diverse distilleerderijen. Deze producten worden op basis van het klantriscoprofiel gekozen. De whisky die u koopt komt meestentijds uit onze eigen voorraad. Wij laten u uiteraard van tevoren weten tegen welke prijzen wij voor u kopen. Uw whisky portefeuille is bij aanvang tenminste de Koopsom waard. Doorgaans zijn de eerste drie jaren nodig om schaarsheid te creëren bij deze Belegging.

De Beleggingsproposities zijn hieronder verkort weergegeven, de afspraken en voorwaarden worden contractueel vastgelegd en vormen juridisch een geheel met dit prospectus. Hieronder de belangrijkste Proposities SWI en hun kenmerken (Juni 2020)

A: Vaste Vergoeding, 'Kennismaking' één jaar looptijd.

Inleiding

Bij de Beleggingspropositie Vaste Vergoeding wordt een Whiskyportefeuille samengesteld welke op naam van de Belegger komt. Na afloop van de Looptijd is de Belegger gerechtigd tot de Vergoeding. De Vergoeding wordt berekend over de Koopprijs en bedraagt een percentage van de Koopprijs. Het product is bedoeld als 'opstap' naar Vermogensbeheer en heeft een looptijd van 1 jaar. De Directie kan discretionair besluiten om een Belegger nogmaals een jaar volgens dit concept te laten beleggen.

Doelgroep

Deze Beleggingspropositie is ontwikkeld voor beleggers die beleggen in whisky willen uitproberen waarbij ze een eenmalige uitkering ontvangen. Deze Beleggers groeien hierna mogelijk door naar een van de sub-proposities Vermogensbeheer. Het inlegbedrag wordt volledig belegd in SSMW. Dit kunnen vaten en/of flessen zijn.

Minimale inleg

De minimale inleg bedraagt € 50.000, -.

Afgesproken periode

De afgesproken periode bedraagt 1 jaar.

Periodieke vergoeding

De periodieke vergoeding bedraagt [zie offerte] % op jaarbasis en wordt achteraf uitbetaald (binnen 30 dagen).

Terugkooprecht

SWI heeft een terugkooprecht om de Whiskyportefeuille terug te kopen tegen het nominaal ingelegde bedrag. SWI kan van dit recht naar eigen inzicht wel of geen gebruik maken. Als SWI van het recht gebruik wil maken heeft de Belegger de verplichting om de Whiskyportefeuille aan SWI terug te leveren. Indien SWI geen gebruik maakt van het terugkooprecht dan ontvangt de Belegger aanvullend nog eens 2% extra vergoeding (over het nominaal ingelegde bedrag). Vanaf dat moment vervalt het contract en kan de Belegger de producten (flessen en/ of vaten) in zijn Whiskyportefeuille vrij verhandelen op de WWI of SWI inschakelen bij de verkoop.

Risicoprofiel

De waarde van de Portefeuille zal gedurende de Looptijd dalen of stijgen. Deze waardeontwikkeling, met het risico dat de hoofdsom zich negatief ontwikkelt, komt voor rekening van de Belegger. Ondanks de extra zekerheden blijft dit product een hoog risico belegging. De algemene risico's die gelden voor het beleggen in whisky, zoals genoemd in het Prospectus (zie hoofdstuk 5 "Risicofactoren" vanaf bladzijde 23), zijn eveneens van toepassing indien (na afloop van 1 jaar) over de Whiskyportefeuille kan worden beschikt.

Kosten

Voor de Beleggingspropositie Vaste Vergoeding worden gedurende het jaar geen Bewaar- of Beheerkosten in rekening gebracht.

B. Vermogensbeheer:

Vermogensbeheer is voor beleggers die ontzorgd willen worden. De belegger hoeft geen beslissingen te nemen over het beheer van de SSMW-portefeuille. SWI heeft specialistische kennis van de markt en de zorg om de SSMW-portefeuille(s) te beheren. Op verzoek van de belegger verzorgen wij ook de verkoop van de SSMW-portefeuille. Uitgangspunt is dat iedere klant een op maat gemaakt contract ontvangt dat aansluit bij het Klantprofiel en de persoonlijke wensen van de belegger met betrekking tot onder andere de cashflow strategie, risicoprofiel, investeringsgrootte, looptijd en de manier van verkopen. Alle afspraken worden vastgelegd in een beheerovereenkomst.

Deze Beleggingsproposities zijn geschikt voor Beleggers die niet financieel afhankelijk zijn van deze belegging. Het is verstandig om met niet meer dan 10% van het vrij belegbaar vermogen in whisky te beleggen. Beleggen in deze Beleggingspropositie kan vanaf € 100.000 en voor een minimale periode van 5 jaar. Als uitgangspunt hanteert SWI een beleggings-horizon van tenminste 10 jaar, onze Vermogensbeheer proposities beginnen bij een looptijd van 5 jaar. Beleggen in whisky is niet geschikt voor Beleggers die geen risico's willen of kunnen lopen of een kortere beleggingshorizon hebben.

SWI kent binnen Vermogensbeheer verschillende sub-proposities. Er is bij de proposities sprake van verschillende risico-rendement afwegingen en al dan niet onderscheid tussen Vergoeding en Rendement. Hieronder worden per propositie de belangrijkste modaliteiten verder uitgewerkt.

B1. Minimum en Maximum Vergoeding: 'Cap-Floor'

Bij de propositie 'Cap-Floor' is er sprake van een vergoeding vanuit SWI: 'de Floor'. Gedurende de Looptijd is de Belegger gerechtigd tot de Vergoeding. De Vergoeding wordt berekend over de Koopprijs en bedraagt een percentage van de Koopprijs minus eventuele beheer- en bewaarkosten. De Belegger ontvangt de Vergoeding ongeacht de waardeontwikkeling van de Portefeuille. Gedurende de Looptijd is de Belegger, in het geval van een Marktwaaardeontwikkeling van de Portefeuille van minimaal de 'floor' tevens gerechtigd tot een variabel Rendement. Het Rendement wordt berekend over de Koopprijs en bedraagt het percentage van de Marktwaaardeontwikkeling van de Portefeuille bovenop Vergoeding, minus hetgeen aan SWI toekomt. Bij deze propositie is er ook sprake van een 'Cap': indien de Marktwaaardeontwikkeling van de Portefeuille hoger is dan een afgesproken percentage, komt het meerdere ten goede aan SWI.

Risicoprofiel

De waarde van de Portefeuille zal gedurende de Looptijd dalen of stijgen. Deze waardeontwikkeling, met het risico dat de hoofdsom zich negatief ontwikkelt, komt voor rekening van de Belegger. Ondanks de extra zekerheden ten opzichte van Vermogensbeheer blijft dit product een hoog risico belegging. De algemene risico's die gelden voor het beleggen in whisky, zijn genoemd in het Prospectus (zie hoofdstuk 5 "Risicofactoren" vanaf bladzijde 23).

Kosten

Bewaarkosten en Beheerkosten zullen worden gerekend over de waarde van de portefeuille jaarlijks achteraf. Zie ook hoofdstuk 3.6 "kosten/opbrengsten voor de Belegger" van dit Prospectus.

B2. Groei Vergoeding

Bij de propositie Groei Vergoeding is er sprake van een vergoeding vanuit SWI:

De Belegger ontvangt de Vergoeding ongeacht de waardeontwikkeling van de Portefeuille. Na afloop van de Looptijd is de Belegger gerechtigd tot de Vergoeding. De Vergoeding wordt berekend over de Koopprijs en betreft een jaarlijks stijgende vergoeding. De Vergoeding bedraagt het eerste jaar vanaf de Effectieve Datum [*** (***) procent], het tweede jaar [*** (***) procent], het derde jaar [*** (***) procent], het vierde jaar [*** (***) procent] en het vijfde jaar [*** (***) procent] van de Koopprijs, minus eventuele beheer- en bewaarkosten. SWI zal zich inspannen om de Vergoeding zo spoedig mogelijk na afloop van de Looptijd aan de Belegger te betalen.

Risicoprofiel

De waarde van de Portefeuille zal gedurende de Looptijd dalen of stijgen. Deze waardeontwikkeling, met het risico dat de hoofdsom zich negatief ontwikkelt, komt voor rekening van de Belegger. Ondanks de extra zekerheden ten opzichte van Vermogensbeheer blijft dit product een hoog risico belegging. De algemene risico's die gelden voor het beleggen in whisky, zijn genoemd in het Prospectus (zie hoofdstuk 5 "Risicofactoren" vanaf bladzijde 23).

Kosten

Bewaarkosten en Beheerkosten zullen worden gerekend over de waarde van de portefeuille achteraf. Zie ook hoofdstuk 3.6 “kosten/opbrengsten voor de Belegger” van dit Prospectus.

B3. Variabel Rendement met Performance fee.

Bij de propositie Performance is er enkel sprake van Rendement in relatie tot het risico; indien de Marktwaaardeontwikkeling van de Portefeuille hoger is dan de hurdle-rate, komt een deel van het meerdere rendement ten goede aan SWI. De hurdle-rate is een jaarlijks rendement niveau waarboven de performance fee geldt. Er is bij deze propositie geen ‘floor’ en ook geen ‘cap’ op het rendement. Hoe hoger het marktrendement op de portefeuille, des te beter is het resultaat voor de Beleggers waarbij SWI recht heeft op een percentage. We noemen dat de performance fee.

Risicoprofiel

De waarde van de Portefeuille zal gedurende de Looptijd dalen of stijgen. Deze waardeontwikkeling, met het risico dat de hoofdsom zich negatief ontwikkelt, komt voor rekening van de Belegger. Ondanks de extra zekerheden ten opzichte van Vermogensbeheer blijft dit product een hoog risico belegging. De algemene risico's die gelden voor het beleggen in whisky, zijn genoemd in het Prospectus (zie hoofdstuk 5 “Risicofactoren” vanaf bladzijde 23).

Kosten

Bewaarkosten en Beheerkosten zullen worden gerekend over de waarde van de portefeuille achteraf. Zie ook hoofdstuk 3.6 “kosten/opbrengsten voor de Belegger” van dit Prospectus.

Scotch Whisky Investors Club (SWIC)

Belegt u vanaf € 250.000? Dan neemt u automatisch deel aan de Scotch Whisky Investors Club (SWIC). Als SWIC-member geniet u van een groot aantal services en high-end Hospitality-mogelijkheden. Ook heeft u toegang tot exclusieve events en reizen. Verder kunnen alleen SWIC-members deelnemen aan de jaarlijkse veiling van meest exclusieve top whiskies.