



HAL
open science

**FACTEURS ET CONSEQUENCES DES
ACQUISITIONS DE PROPRIETES VITI-VINICOLES
EN GIRONDE PAR DES CAPITAUX EXTERIEURS
A LA REGION / CAUSES AND CONSEQUENCES
OF THE ACQUISITION OF GIRONDE VINEYARDS
BY CAPITAL FROM OUTSIDE THE REGION**

Christine Diard, Alain Gintrac

► **To cite this version:**

Christine Diard, Alain Gintrac. FACTEURS ET CONSEQUENCES DES ACQUISITIONS DE PROPRIETES VITI-VINICOLES EN GIRONDE PAR DES CAPITAUX EXTERIEURS A LA REGION / CAUSES AND CONSEQUENCES OF THE ACQUISITION OF GIRONDE VINEYARDS BY CAPITAL FROM OUTSIDE THE REGION. Modèles d'organisation et modèles comptables, May 1995, France. pp.cd-rom. hal-00818558

HAL Id: hal-00818558

<https://hal.science/hal-00818558>

Submitted on 22 Sep 2014

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

FACTEURS ET CONSEQUENCES DES ACQUISITIONS DE PROPRIETES VITI-VINICOLES EN GIRONDE PAR DES CAPITAUX EXTERIEURS A LA REGION

CAUSES AND CONSEQUENCES OF THE ACQUISITION OF
GIRONDE VINEYARDS BY CAPITAL FROM OUTSIDE THE
REGION

Christine DIARD, Maître de Conférences à l'I.E.P. de Bordeaux
Alain Gintrac, Maître de Conférences à la Faculté des Sciences
Economiques et de Gestion

MOTS CLES

critères d'investissement, management viticole, PER, logique de capitalisation et logique
d'exploitation, positionnement des groupes stratégiques

criteria for investment, vineyard managing, price earning ratio, the reasoning behind
capitalisation and operating, positioning of group strategy

RESUME

L'attrait du secteur foncier viticole auprès d'acteurs étrangers à la filière, provenant notamment du milieu de la banque et des assurances, semblait lié à la rentabilisation par la plus-value. Dans un marché devenu dépressif, il convient de s'interroger sur les motivations réelles des nouveaux investisseurs et sur les politiques qu'elles induisent. Les modèles qui servent de support à certaines décisions d'investissement sont en particulier révélateurs des stratégies engagées. La présentation des logiques de comportement et leur synthèse dans une carte des groupes stratégiques complètent l'analyse.

Foreign investors (especially bankers and insurers) with no previous links to this field are attracted to real estate investments in the vineyard sector. This attraction seems to be connected to the capital gains hoped for when such property is eventually re-sold.

In an environment which has become less positive, it seems relevant to enquire about the real motives of these new investors, as well as the policies which their behaviour should elicit.

The investors' decisions are sometimes based on modelisations which are especially informative about their strategy.

The presentation of the reasoning underlying their behaviour and its synthesis by means of a chart of strategic groups complete this study.

FACTEURS ET CONSEQUENCES DES ACQUISITIONS DE PROPRIETES VITI-VINICOLES EN GIRONDE PAR DES CAPITAUX EXTERIEURS A LA REGION

par

**Christine Diard
et Alain Gintrac**

Institut d'Etudes Politiques de Bordeaux
Faculté des Sciences Economiques et de Gestion

A la fin des années 80, l'acquisition de propriétés viticoles prestigieuses en Gironde fait la une des journaux. La qualité globalement excellente des récoltes de la décennie est un premier facteur de valorisation. Mais on invoque également la spéculation, le prestige ou la mode. La vogue est telle qu'entre 1979 et 1991 le prix moyen de la terre dans le Médoc par exemple fait plus que décupler, passant de 65 KF à l'ha à plus de 800 KF en francs courants. Des maxima peuvent être atteints comme le Château Clinet vendu 9, 25 MF l'ha en 1991, ou le château Latour vendu 25 MF l'ha en 1989. Un investisseur est alors assuré d'un excellent retour sur investissement quelle que soit la rentabilité de l'exploitation courante grâce à la plus-value.

Lorsque la conjoncture change après 1991 avec une série de récoltes de moindre qualité, et des conditions générales plus difficiles, caractérisées principalement par une baisse de la demande de vin, et une augmentation de l'offre, laissant prévoir -avec un décalage de 3 ans propre à ce secteur- une baisse du prix de la terre, on peut craindre un désengagement massif des investisseurs extérieurs à la région.

En fait, on a pu observer une *clarification* du marché. Les propriétaires qui s'étaient engagés avec une simple intention spéculative ont vendu. Mais les investisseurs institutionnels notamment tels que Le Crédit Foncier, Paribas, Axa, ou G.M.F. dont la stratégie avait été de se constituer des *ensembles viticoles significatifs*, ont un comportement attentiste ou continuent à investir lorsqu'une opportunité se présente.

Il semble alors intéressant d'analyser leur processus d'investissement et de définir leur positionnement par rapport à l'ensemble des propriétaires de vignobles, l'enjeu étant l'introduction dans un secteur qui semblait jusqu'alors très spécifique d'une *logique d'entreprise*.

I. Les conditions de l'investissement.

Deux aspects nous semblent de nature à décrire l'intérêt du secteur pour un acteur non impliqué dans la filière. Ce sont la faiblesse des barrières à l'entrée, et les perspectives de rentabilité.

I.1 La faiblesse des barrières à l'entrée.

Si l'on reprend les barrières à l'entrée recensées par PORTER dans son ouvrage "Choix stratégiques et concurrence", leur analyse éclaire sur l'afflux de nouveaux acteurs dans ce secteur.

Dans le domaine des vignobles de qualité, il est dit que les *économies d'échelle* ne jouent que faiblement, et ce, pour plusieurs raisons:

- la taille moyenne des propriétés girondines est de 9 ha. Un nouvel entrant n'aura donc pas de difficultés à pénétrer le marché;
- l'importance des charges de gestion et de commercialisation. Selon le Centre de gestion et de comptabilité agricole de la Gironde, ces frais peuvent atteindre 48 % du coût de production et de vinification (Grands crus classés du Médoc). Un investisseur maîtrisant bien les techniques gestionnaires en tirera avantage.
- le fait qu'il s'agit de produits haut de gamme pour lesquels traditionnellement d'autres avantages que l'avantage prix sont avant tout recherchés.

En ce qui concerne *la différenciation du produit*, la notoriété des vins de Bordeaux est avérée. Cependant, ce facteur ne peut empêcher d'autres producteurs de s'établir, dans un contexte favorable, ce qui a été longtemps le cas pour les vins de qualité. C'est particulièrement vrai lorsqu'il y a reprise d'une propriété prestigieuse et maintien sur place de professionnels dont la compétence est reconnue et avec lesquels les nouveaux propriétaires établissent une relation de partenariat (exemple du partenariat de Jean-Michel Cazes et Claude Bébéar, pour Axa).

Les besoins de capitaux sont importants, même s'ils ne semblent pas prohibitifs comparativement à d'autres secteurs. Signalons cependant qu'ils peuvent l'être pour des vignobles en mauvais état, dont tous les stocks ont été vendus. Les cépages ne donnent au début qu'un rendement faible et une qualité moyenne. Claude Bébéar évalue le cycle viticole à 10 ans. Il faut ajouter le portage des vins en barrique, pour les vins de grande

qualité, soit 20 à 24 mois de plus. Les besoins en fonds de roulement peuvent donc écartier de ce secteur des opérateurs sans moyens et visant la rentabilité de court terme, ce qui n'est généralement pas le cas des investisseurs institutionnels.

Les coûts de transfert, soit les coûts immédiats que vont supporter les clients qui changent de fournisseur seront d'autant moins élevés pour le vin qu'il s'agira d'un marché dominé par la demande.

L'accès aux circuits de distribution est ici un élément clé qu'il s'agit de bien gérer mais il n'est pas fermé aux nouveaux entrants.

On peut en dire de même des avantages de coût autres que les économies d'échelle, comme *l'image ou l'effet d'expérience*.

Cependant, la faiblesse des barrières à l'entrée d'un secteur n'en garantit pas l'attrait. Il reste donc à en examiner les perspectives de rentabilité.

I.2 Les perspectives de rentabilité

Deux exemples de sociétés qui ont un processus de décision formalisé et utilisent la modélisation comme outil d'aide à la décision seront présentés.

- L'exemple d'AXA.

La conjoncture a conduit logiquement le groupe à investir dans le foncier viticole: il dispose d'une masse accrue de liquidités au début des années 80, avec la baisse du risque automobile, l'augmentation des primes. Or l'immobilier parisien ne rapporte que 2 % hors plus-value et avant impôt et les investissements forestiers déjà conséquents -16000 ha de forêts- sont décevants. Il est donc recherché un support d'investissement foncier dont la rentabilité soit meilleure. Les origines géographiques de C. Bébear et son amitié avec le propriétaire de Lynch-Bages vont l'amener à penser au foncier viticole. Toutefois, la règle de base est claire. La décision d'investissement n'est prise que si la rentabilité financière prévisionnelle -Bénéfice + DAP/Capital atteint au minimum 6 %. Il s'agit là d'une règle interne incontournable qui permet à la filiale AXA Millésimes de réinvestir et de rémunérer son actionnaire.

Dans les calculs prévisionnels, on ne table jamais sur la plus-value, car elle est trop aléatoire, et ce serait peu cohérent avec le principe de sécurité qui doit, dans une société d'assurance, guider les décisions. La plus-value, chez Axa, n'est qu'un critère de validation rapide des décisions d'investissement passées. Par exemple, Pichon-Longueville, acheté en juin 1987 270 MF, en vaudrait aujourd'hui 410. La plus-value de 140 MF conforte le bien-fondé de la décision prise en 1987.

Une modélisation a été mise au point par le directeur financier de J.M. Cazes, permettant d'estimer la rentabilité prévisionnelle d'un château sur 15 ou 20 ans et donc de prendre la décision finale d'investissement.

Les principales composantes du modèle sont:

les paramètres de production, soit la surface et le rendement.

On intègre dans le calcul de la surface les terres qui seront par la suite annexées et qui pourront produire dans un horizon temporel bien défini. Il faut également tenir compte du délai nécessaire pour obtenir l'appellation.

Le rendement est aisément évalué, à partir du nombre de pieds à l'hectare, en retenant l'hypothèse basse. Lorsque des replantations sont nécessaires, la sous-productivité des premières années est prise en compte.

la consomme: entre 3 et 8 % de la production.

Les paramètres du coût de revient.

Le coût de la culture dépend de la densité de plantation, densité réglementée.

Il faut aussi compter le coût des vendanges, le coût de la vinification qui inclut les différentes tâches très précisément recensées et évaluées.

A cela s'ajoutent les frais de vieillissement en barrique qui varient d'un vin à l'autre.

Le quatrième élément est constitué par les frais de mise qui peuvent varier de 4 à 7 F par bouteille.

Les frais généraux.

Ils s'ajoutent aux coûts directs et comprennent les charges financières, les charges de gestion et de commercialisation.

Le choix d'Axa de commercialiser avec le commerce de place lui permet de cerner ces frais avec plus de précision.

60 % de la production est vendue en primeur réduisant le BFR de 12 mois.

Les prix de vente prévisionnels.

Il s'agit d'une des composantes les plus délicates à évaluer.

Le premier travail consiste à rattacher un vin à sa *famille*, c'est-à-dire aux vins qui lui sont proches, du fait de la qualité du terroir dont ils proviennent et de la localisation géographique, par exemple, Ducru-Beaucaillou, Cos-d'Estournel, Léoville Las Cases. Le prix de ces vins constitue un prix de vente de référence.

Lorsque la propriété se trouve à l'achat en mauvais état, les prix de vente pratiqués au début sont inférieurs aux prix de référence. Il faut aussi évaluer le délai de la remise à niveau. Ainsi, un vignoble peut nécessiter un effort de 8 ans pour que le produit soit jugé au niveau de qualité de sa famille de rattachement. Il peut aussi être décidé de faire évoluer le vin, et lui donner une qualité qui lui est propre.

Un prix de référence étant établi, il reste à mettre en place une organisation susceptible de conférer au propriétaire une maîtrise aussi grande que possible dans la politique de fixation du prix de vente. En effet, si la dépendance de l'entreprise est totale, il est tout à fait illusoire de vouloir fixer un prix de vente prévisionnel, d'où l'intérêt pour Axa de mettre en place une stratégie commerciale.

Axa fixe chaque année un prix et propose aux courtiers des contingents. Le prix est déterminé en fonction de la qualité de la récolte et de la demande du marché.

On peut s'interroger sur la validité d'une formule où un prix de vente est estimé sur une période de 15 ans. Cependant, l'"effet de cycle" où les sous-évaluations peuvent compenser sur une longue période les sur-évaluations, la qualité de la politique de production et de la relation commerciale avec les courtiers, et la prudence de l'estimation sont susceptibles de permettre le chiffrage.

Les quantités mises en vente.

Le raisonnement ci-dessus peut être repris.

La production non vendue en primeur est vendue avec une majoration de prix de 15 à 20 %.

L'existence de stocks à l'achat est prise en compte et les comptes d'exploitation prévisionnels pour un terroir complétés.

Une rentabilité moyenne sur 15 ans est calculée après actualisation sur la base du taux d'inflation. Elle permet de déterminer la valeur actuelle de l'outil de travail. Par exemple, si la rentabilité moyenne attendue est de 10 MF pour un vignoble, sa valeur est estimée à $10 \text{ MF} / 0,06$, soit 166 MF.

On ajoute alors à la valeur du fonds de commerce les valeurs immobilisées: valeur des terres, des bâtiments, du matériel, des stocks, s'ils existent.

Si le vignoble est en mauvais état, le coût de replantation est décompté.

Si les bâtiments sont délabrés, le coût des travaux nécessaires induit une offre corrigée à la baisse.

Signalons que pour le château Petit-Village, Axa a accepté de déroger au principe de base, compte tenu de la très grande qualité de l'installation. Le compromis s'est réalisé autour d'une rentabilité prévisionnelle de 4,5 %. Ici, des données plus certaines étaient jugées de nature à réduire le risque.

- L'exemple de Paribas Domaines.

Les paramètres utiles à la décision d'investissement sont très semblables à ceux qui viennent d'être cités.

Ce sont d'abord, pour chaque type de vignoble, le rendement prévisionnel à l'ha et la consome. On en déduit le nombre de bouteilles produites à l'ha (6000 bouteilles à l'ha, par exemple).

Autres paramètres: prix de vente moyen du premier vin (par exemple¹, 80 F la bouteille), prix de vente prévisionnel du deuxième vin² (60 F, par exemple), pourcentage de commercialisation et répartition de la production entre premier vin et deuxième vin (par exemple, premier vin: 2/3 de la production; deuxième vin, 1/3).

Les coûts de production étant connus, on obtient la marge prévisionnelle unitaire hors frais financiers et la rentabilité prévisionnelle du vignoble.

Les projections effectuées par Paribas Domaines donnent pour un vignoble situé dans le Haut-Médoc des résultats qui diffèrent selon la conjoncture (cf tableau 1, annexe I).

Selon les multiples "qu'on est prêt à mettre" et qui correspondent à des exigences de rentabilité, les valeurs des vignobles peuvent alors être quantifiées (cf tableau 2, annexe I).

Pour obtenir ces valeurs, on multiplie les valeurs moyennes inscrites dans le premier tableau par des multiplicateurs qui diffèrent selon que l'on se situe en haut ou en bas de cycle. En année moyenne, le multiplicateur est égal à 30. En bas de cycle, une décote est pratiquée. Les financiers comptent 5 années de rentabilité nulle pour compenser l'entrée en mauvaise période. Le multiplicateur est ainsi réduit de 5 points (25); en haut de cycle, le calcul est inversé: le multiplicateur est égal à 35.

Ces chiffres correspondent au PER (price earning ratio) jugé "raisonnable" pour ce secteur indiqué par un spécialiste d'ingénierie financière.

Le graphique présenté en annexe II visualise ces éléments.

Ces outils aident les décideurs à éliminer un certain nombre d'investissements aventureux dont la rentabilité serait difficile à assurer.

Ils ont un autre intérêt pour l'observateur: ils jouent le rôle de révélateur d'un certain type de comportement marqué par:

- 1) la rationalité. Le premier facteur de rentabilisation réside dans un calcul sérieux conduisant à un prix d'achat "raisonnable".
- 2) une logique de projet avec un horizon de long terme. Les acheteurs cités cherchent à rentabiliser à un horizon de 15 ou 20 ans.
- 3) la mise en valeur du patrimoine. Elle est intégrée dans le modèle qui utilise AXA.

¹Ces chiffres ne correspondent à aucun exemple précis, mais ils illustrent un système de raisonnement.

²Le premier vin, le seul à être vendu sous le nom du château, est obtenu par l'assemblage des meilleures cuves. Les cuves restantes permettent d'élaborer le second vin qui sera distribué sous un autre nom.

4) l'intégration d'une certaine logique industrielle. La stratégie ne s'arrête pas à la décision d'investissement. Le placement dans le foncier viticole n'est donc pas un placement ordinaire.

Mais ces modèles ne résument pas le comportement de l'ensemble des investisseurs. Il reste à élargir l'analyse et à comparer le comportement des propriétaires étrangers au secteur à celui des professionnels de la viticulture. Ce positionnement est susceptible de compléter l'information sur les stratégies d'investissement et sur leurs effets.

II. Positionnement des différents acteurs.

Il convient d'abord de présenter brièvement les principaux acteurs et les éléments qui les caractérisent.

II.1 Les critères de différenciation des investisseurs.

Une typologie des producteurs girondins est ici esquissée. Elle distingue cinq groupes d'acteurs:

- les professionnels de la viticulture
- les négociants, comme Bols, Hernandez, Raventos, Suntory, la Société Marne et Champagne. Ils cherchent essentiellement, en investissant dans le foncier viticole, et donc en intégrant des activités en amont de la filière, d'avoir l'entière maîtrise du processus.
- les particuliers constituent un groupe hétérogène, où l'on trouve les mobiles les plus divers: achats "coups de coeur", recherche d'un style de vie...
et enfin, les assureurs et les banquiers, que l'on peut distinguer.
- les banquiers, dans leur ensemble, font prévaloir une logique financière. Lorsqu'un financier indique "C'est comme les gens qui investissent dans l'immobilier, ils n'investissent pas pour l'argent du loyer", il exprime l'objectif premier de la banque qui est la réalisation d'une plus-value. Ce point de vue oriente les décisions d'investissement vers les propriétés sous-cotées et/ou celles dont la valeur évolue de façon intéressante. Il privilégie donc les vignobles ne nécessitant pas d'investissements immédiats importants et où le marché a une structure favorable à l'offre, du fait de leur rareté. Et il revendra le domaine pour en réinvestir la valeur dans une propriété dont les perspectives de plus-value lui sembleront meilleures, si l'occasion s'en présente. Il est donc prêt à saisir des opportunités dans un marché étroit. C'est la logique financière qui domine, avec sa dimension spéculative.

- pour les assureurs, l'"argent du loyer", soit la rentabilité par l'exploitation, entre clairement dans le système d'objectifs. On peut reprendre une terre à l'appellation prestigieuse et y investir d'importantes sommes additionnelles pour la remise en état en recherchant la rentabilisation à long terme. L'atout des compagnies d'assurance est un atout *temps*. Avec les réserves techniques, elles disposent de ressources longues qu'elles investissent dans les secteurs qui satisfont aux trois principes de base tels que les a défini AXA: sécurité, liquidité et rentabilité.

Sept critères de différenciation ont été retenus. Ce sont:

- le système de valeurs: il est identifié par le but que poursuit la stratégie mise en oeuvre;
- la compétence distinctive de l'acteur: il ne s'agit pas de la seule compétence que détiendrait le groupe d'agents considéré, mais simplement de la plus caractéristique;
- la taille de l'exploitation;
- la qualité de l'exploitation: elle résulte de la réputation de l'appellation et de la renommée du cru au sein de l'appellation³;
- le mode de gestion de l'exploitation: la gestion du domaine peut être assurée par le propriétaire lui-même (gestion directe) dans la mesure où il maîtrise bien les aspects techniques et qu'il bénéficie d'une disponibilité suffisante, ou en partenariat (gestion indirecte);
- la capacité financière: elle représente l'importance des capitaux que l'agent est en mesure de mobiliser au profit du domaine viticole;
- le facteur clé: sa détention constitue une condition nécessaire, mais non suffisante, de la réussite de l'acteur considéré.

Ces critères permettent de construire le tableau des caractéristiques des divers groupes stratégiques et il est présenté dans l'annexe III.

II.2 La carte des groupes stratégiques.

Parmi les sept dimensions ci-dessus décrites, deux peuvent être retenues du fait de leur caractère particulièrement discriminant. Ce sont la *compétence distinctive* et la *capacité financière*. Elles permettent donc de dresser la carte des groupes stratégiques du secteur et d'analyser leur situation (annexe IV).

La capacité financière et le savoir-faire financier et managérial qui distinguent les investisseurs étrangers au secteur semblent être des facteurs clés de nature à réduire l'incertitude quant à la pertinence de l'investissement.

³La qualité de l'exploitation est une notion doublement contingente. Historiquement, la hiérarchie des appellations a souvent évolué. Il en a été de même pour celle des crus en fonction des comportements des propriétaires successifs.

On en conclut que les nouveaux investisseurs disposent d'un atout majeur, laissant prévoir une certaine stabilité de leur stratégie dans le secteur. Ajoutons que, sous leur influence, et sous l'influence d'une évolution de l'environnement marquée par une baisse globale de la consommation de vin et par un élargissement de la concurrence, il se met en place une certaine logique de type industriel. L'aléa qui caractérise les prévisions de plus-value devenant plus important, la façon la plus sûre de réduire l'incertitude est d'assurer le succès de sa gestion que l'on peut mesurer par le taux moyen de rentabilité. Les assureurs, les banquiers, les industriels étrangers au secteur ont apporté non seulement des moyens considérables, mais également des méthodes de travail susceptibles de provoquer "une révolution des habitudes et des modes de pensée" par les qualités acquises dans leur domaine d'expertise: le management.

Bibliographie

- CASTELLAN (L.) : 1991, *Marchés financiers internationaux et filière viti-vinicole: le cas des vins de Bordeaux*, Mémoire de DEA d'Economie et Finance Internationales, Université de Bordeaux.
- DANDREL (C.) : 1991, *L'investissement patrimonial dans les grands crus du Bordelais: compréhension des motivations et analyse de la viabilité économique*, Mastère d'Ingénierie Financière, ESC Lyon.
- GINTRAC (F.) : 1990, *Acquisitions de propriétés viti-vinicoles dans le Bordelais par des capitaux extérieurs à la région: critères d'investissement et stratégies mises en oeuvre*, Mémoire de DEA de Stratégie et Politique générale des Organisations, Université de Paris IX Dauphine.
- PORTER (M.) : 1986, *Choix stratégique et concurrence*, Economica.

Annexe I

Rentabilité des vignobles du Haut-Médoc à l'ha (KF)

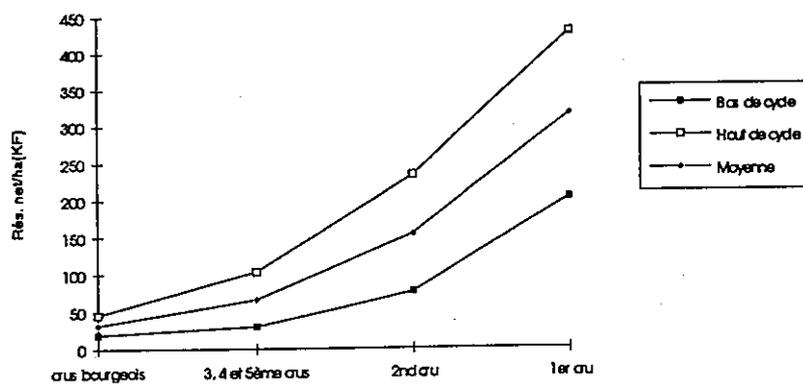
| | Bas de cycle | Haut de cycle | Moyenne |
|-------------------|--------------|---------------|---------|
| 1er cru | 202 | 428 | 315 |
| 2nd cru | 76 | 233 | 154 |
| 3, 4 et 5ème crus | 30 | 103 | 66 |
| crus bourgeois | 19 | 46 | 32 |

Valeur de rentabilité des vignobles du Haut-Médoc (MF)

| | Bas de cycle | Haut de cycle | Moyenne |
|-------------------|--------------|---------------|---------|
| 1er cru | 7,9 | 11,0 | 9,4 |
| 2nd cru | 3,9 | 5,4 | 4,6 |
| 3, 4 et 5ème crus | 1,7 | 2,3 | 2,0 |
| crus bourgeois | 0,8 | 1,1 | 1,0 |

Annexe II

Rentabilité des ventes de crus du Haut-Médoc



Annexe III

| | Viticulteurs | Banquiers | Assureurs | Particuliers | Négociants |
|---------------------------|-----------------------------------|--------------------------------------|----------------------------------------|--------------------------------------------|----------------------------------------|
| Système de valeurs | Pérennité exploitation familiale | Rentabilité financière (court terme) | Placement financier (moyen long terme) | "retour à la terre" | rentabilité économique |
| Compétence distinctive | savoir-faire technique (viticole) | savoir-faire financier | mobilisation de capitaux longs | management d'une organisation | management de la filière viti-vinicole |
| Taille de l'exploitation | faible (en moyenne) | très supérieure à la moyenne | très supérieure à la moyenne | supérieure à la moyenne | très supérieure à la moyenne |
| Qualité de l'exploitation | toutes appellations, tous crus | grandes appellations, grands crus | grandes appellations, grands crus | grandes appellations, crus souvent réputés | toutes appellations, tous crus |
| Mode de gestion | directe | indirecte (partenariat) | indirecte (partenariat) | directe | directe |
| Capacité financière | faible | élevée | très élevée | moyenne | (plutôt) élevée |
| Facteur clé | entente familiale | choix d'investissement | valorisation du capital | durabilité de l'engouement | synergie |

Annexe IV

