



je zomaar tien of twintig jaar een groeitrend pakken." Maar de 'renaissance van Amerikaanse whisky' is volgens de manager van Lucerne Capital, gevestigd nabij New York, nog geen reden om te veel te betalen voor Amerikaanse drank aandelen.

Op de beurs zijn Amerikaanse whiskystokers namelijk niet bepaald goedkoop. Ze worden voor ongeveer twintig keer de winst verhandeld en staan niet bekend als flinke dividendbetalers. Een van de redenen voor de hoge waarderingen op de beurs is de consolidatie die nog steeds gaande is in de industrie.

Beam en Brown-Foreman zijn groot genoeg om serieus genomen te worden als overnamedoelwit. Pernod Ricard en het grotere Diageo (zeven keer groter dan Beam in beurswaarde) zouden prima in staat zijn de bedrijven over te nemen. Beam is echter pas twee jaar geleden afgesplitst van het grotere conglomeraat Fortune Brands. Het management van Beam staat volgens analisten te popelen om te bewijzen wat het als onafhankelijk bedrijf kan doen. Volgens Hovers is de onderneming relatief duur ten opzichte van Europese sectorgenoten. Het is een van de redenen waarom zijn Lucerne Capital de voorkeur geeft aan Pernod Ricard en Remy Cointreau (sterk in traditionele Schotse whisky).

Op basis van standaardreken-sommetjes trekken Hovers en andere beleggers die conclusie. "Een optelsom aan voordelen maakt Pernod en Rémy interessanter voor de beleggers", zegt Hovers. Daarbij kijkt hij bijvoorbeeld naar de beurswaarde ten opzichte van de winst, winstgroei en dividend.

Ook vindt Hovers de geografische footprint van zowel Remy als Pernod aantrekkelijker. "Ze genereren beduidend meer omzet in de middenklasse van opkomende markten."

DIEPGEWORTELD

De Amerikanen lijken nu pas door te breken in het buitenland. Dat zou dan ruim 200 jaar hebben geduurd,

vrij ongebruikelijk voor zo'n iconisch product. Amerikaanse whisky is in 1964 door het congres uitgeroepen tot een 'karakteristiek Amerikaans product'. Volgens historici is whisky gevormd door vrijwel elke belangrijke gebeurtenis in de VS. Gary Regan en Mardee Haidin Regan zeggen in hun *The Book of Bourbon and Other Fine American Whiskys* dat het ook de andere kant op gaat. Whisky heeft een grote invloed gehad op de natie zelf. "Whisky ging met de eerste pioniers op hun reis naar het westen om nieuwe gebieden te verkennen. Whisky zorgde voor conflicten tijdens de Burgeroorlog. Whisky spoorde de vrouwen van Amerika aan tot een kruistocht die weer leidde tot de drooglegging."

De whiskyindustrie kende flinke ups en downs. De zwaarste opgave was om terug te komen na de jaren van de drooglegging in de jaren twintig van de vorige eeuw toen de productie én verkoop van alcohol werden verboden. De productie van whisky verdween in de illegaliteit. Na een paar jaar werd de ban op alcoholgebruik ingetrokken. Veel bedrijven herwonnen na het einde van de drooglegging hun comfortabele positie. De whiskyindustrie bleek echter niet voorbereid op de jaren tachtig omdat ze zich te sterk naar binnen richtte.

412%

Ruim vierhonderd procent steeg de export van Amerikaanse whisky naar Nederland de afgelopen tien jaar

"Het waren heel slechte jaren", zegt Chris Norris over de jaren tachtig. Norris kent de geschiedenis goed als *master distiller* van Woodford Reserve, een premiummerk van Brown-Forman dat in 1996 in de markt is gezet, maar een bijzonder authentieke uitstraling heeft gecreëerd in het landelijke Versailles in Kentucky. In deze buurt zijn veel van de landerijen in handen gekomen van de Britse koninklijke familie en Arabieren met oliedollars. De industrie maakte volgens Norris een klassieke fout. "We hebben te veel achterover geleund. We hadden alleen de binnenlandse markt. Toen die wegviel, waren we opeens nergens. Talloze bedrijven overleefden het niet of vielen ten prooi aan overnames."

De Amerikaanse ondernemingen lieten zich overvallen door de opkomst van wodka en rum. De buitenlandse markt was maar mondjesmaat aangeboord. Het keren van het tij voor de iconische industrie duurde langer dan verwacht. Nog altijd wordt in de VS vier keer meer wodka geconsumeerd. Met de opkomst van de cocktailcultuur lijken gouden tijden aangebroken. Een belangrijk aantal van de Amerikaanse distilleerderijen die de drooglegging overleefden, is nog steeds gevestigd in Kentucky en de omliggende staten.

De oude families zijn nog nauw betrokken maar de 78-jarige Jimmy Russel van Wild Turkey zegt dat familiebedrijven allang hun beste tijd hebben gehad. "We kunnen niet zelfstandig overleven. De meeste bedrijven zijn in buitenlandse handen gekomen en dat geeft kansen tot expansie." Wild Turkey is in 2009 eigendom geworden van Campari, dat met de aankoop haar grootste overname ooit deed. Daarvoor was het Amerikaanse icoon jarenlang in handen van Pernod Ricard, na Diageo de tweede grootste drankonderneming in de wereld. Russel wijst trots op de uitbreiding van de productiefaciliteiten. "Dat is allemaal mogelijk omdat we aandeelhouders van buiten hebben."

