

ВОЗМОЖНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В ВИНО В ЦЕЛЯХ ПОРТФЕЛЬНОЙ ДИВЕРСИФИКАЦИИ: ЗАРУБЕЖНЫЙ И РОССИЙСКИЙ ОПЫТ

Матвей Юрьевич ВАРАКИН

аспирант, факультет Международных экономических отношений,
МГИМО МИД России
Москва, Российская Федерация
varakinmatvei@mail.ru
ORCID: отсутствует
SPIN-код: отсутствует

История статьи:

Рег. № 297/2023
Получена 02.07.2023
Получена
в доработанном виде
24.07.2023
Одобрена 07.08.2023
Доступна онлайн
30.10.2023

Специальность: 5.2.4
5.2.5

УДК 330.322
JEL: F21, G11, G24

Ключевые слова:

альтернативные
инвестиции,
инвестиции в вино,
диверсификация
портфеля

Аннотация

Предмет. Возможности инвестиций в вино в целях портфельной диверсификации с учетом российского и зарубежного опыта.

Цели. Оценить возможности использования коллекционного вина для диверсификации инвестиционного портфеля.

Методология. Современная портфельная теория Г. Марковица. Применены моделирование и статистический метод, ковариационный и корреляционный анализ.

Результат. Оценены инвестиционные характеристики коллекционного вина как класса альтернативных активов, историческая доходность, среднегодовые темпы роста стоимости, показатели риска — дисперсия и волатильность, бета (мера систематического недиверсифицируемого риска). Инвестиционные характеристики вина как класса активов были сопоставлены с классическими инструментами инвестирования, в числе которых фондовые индексы широкого рынка США, цены на золото и энергоресурсы. Выделены тенденции на мировом рынке винных инвестиций, среди которых цифровизация инвестиционного процесса, рост спроса на коллекционное вино в странах Азии. Отмечены перспективы и проблемы развития винных инвестиций в России.

Область применения. Результаты исследования могут быть использованы как частными, так и институциональными инвесторами, заинтересованными диверсификацией портфеля активов.

Выводы. Инвестиции в коллекционное вино более доходны и менее рискованны, чем традиционные инвестиционные инструменты, имеют слабую корреляцию с классическими активами финансового рынка, что делает их эффективным способом диверсификации портфеля. Развитие российского рынка винных инвестиций сталкивается с законодательными ограничениями, но появление винных аукционов и инвестиционных фондов свидетельствует о росте спроса на данный класс активов.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2023

Для цитирования: Варакин М.Ю. Возможности использования инвестиций в вино в целях портфельной диверсификации: зарубежный и российский опыт // *Финансы и кредит*. — 2023. — Т. 29, № 10. — С. 2274 — 2291.

<https://doi.org/10.24891/fc.29.10.2274>

За последние годы среди инвесторов особую популярность приобрели альтернативные инвестиции [1]. К ним можно отнести хедж-фонды [2], фонды частного капитала [3], недвижимость, а также предметы искусства¹ и коллекционирования, среди которых фигурирует и коллекционное вино². В мировой практике, когда речь заходит об инвестициях в винные напитки, принято употреблять термин *Fine Wine* (англ. изысканное вино), поскольку не всякое вино может рассматриваться в качестве объекта для приложения капитала и последующего извлечения прибыли. Инвестиционное вино должно отличаться высоким качеством, производиться с соблюдением всех стандартов и правил, высоко цениться международными критиками, что проявляется в высоком спросе на него со стороны потребителей и в первую очередь частных коллекционеров, которые приобретают вино подобно предметам искусства либо для последующей перепродажи и получения прибыли за счет роста стоимости актива.

Ключевым фактором доходности вина как инвестиционного актива является особенность созревания данного напитка: с течением времени вино «взростает», а его вкусовые и ароматические качества раскрываются [4]. Средний срок созревания вина в бутылке составляет 3–5 лет, при этом период зависит от сорта винограда и технологии производства, а также способов хранения. Некоторым высококлассным винам требуется более 20–30 лет, чтобы достичь пика своих вкусовых качеств.

Только вино с определенными характеристиками может рассматриваться в качестве инвестиционного актива. Особое значение играет апелласьон (фр. *appellation d'origine*) — система международных стандартов, определяющих территорию, условия и способы производства вина. Ключевое значение в апелласьон имеет территория, на которой был выращен виноград и произведено вино [5]. Среди инвестиционных вин наиболее всего ценятся вина, произведенные во французских провинциях Бургундия, Бордо, Шампань, в Долине Луары и реки Роны, в некоторых провинциях Италии (Тоскана, Венето), а также некоторые наименования вин Нового Света — США, Австралии и Новой Зеландии.

Частные инвесторы при составлении коллекции инвестиционного вина ориентируются не только на миллезим (год выпуска вина), апелласьон и производителя, но и на рейтинг вина, составленный профессиональными критиками, журналами и рейтинговыми агентствами. К наиболее популярным рейтингам вина, на которых стоит ориентироваться инвесторам, относятся 100-балльные рейтинги Роберта Паркера (Robert M. Parker Jr.), Джеймса Сайклинга, Луки Марони, изданий *Wine Advocate*, *Wine Spectator*, *Decanter* и др. В соответствии

¹ Торопова И.В., Коростелева В.Л. Альтернативные инвестиции в предметы искусства: риски и потенциальная доходность // Российские регионы в фокусе перемен: сборник докладов XVI международной конференции. Т. 2. Екатеринбург: УМЦ УПИ, 2022. С. 479–484.

² Тушакова Н.Р. Понятие альтернативные инвестиции. Инвестиции в вино // Наука. Технологии. Инновации: сборник научных трудов: в 10 частях. Т. 7. Новосибирск: Новосибирский государственный технический университет, 2017. С. 560–563.

с классификацией рейтинга Роберта Паркера выделяют следующие категории вина в зависимости от его характеристик:

- Extraordinary, 96—100 баллов — великое вино;
- Outstanding, 90—95 баллов — выдающееся вино;
- Excellent, 80—89 баллов — прекрасное вино;
- Average, 70—79 баллов — хорошее (среднее) вино;
- Below Average, 60—69 баллов — посредственное вино;
- Appalling <59 баллов — плохое вино³.

Подходящим для инвестирования принято считать вино категорий «выдающееся» (90—95 баллов) и «великое» (96—100 баллов). Соответственно, чем выше рейтинг, присвоенный вину, тем выше его стоимость и потенциальная доходность от инвестиций [5]. При этом инвесторам, заинтересованным в приобретении вина в качестве актива, необходимо принимать во внимание тот факт, что рейтинги присваиваются не на основе четкой системы критериев, а на основе субъективной оценки критиков. При этом оценки наиболее уважаемых рейтингов не поддаются сомнению и ценятся на мировом рынке вина.

Была проанализирована динамика цен на инвестиционные вина в зависимости от регионов производства. За 10 лет лучшую доходность показали инвестиционные вина из французского региона Бургундия. Также высокие показатели у инвестиционных вин из Шампани, за ними следуют бордосские и американские вина. Наиболее слабую динамику демонстрируют вина из региона Бордо долины реки Роны и итальянских регионов (*табл. 1*).

Можно выделить следующие способы инвестирования в вино.

1. Торговая площадка. Инвестирование в вино через торговые площадки предполагает непосредственное приобретение определенного количества марочного вина в целях его потребления, хранения и последующей перепродажи. Зачастую вино, приобретаемое на торговых площадках в инвестиционных целях, хранится на складах продавца до востребования. В таком случае покупатель, приобретающий лот вина, дополнительно оплачивает расходы компании по хранению. На сегодняшний день вследствие цифровизации существуют интернет-площадки для торговли вином в инвестиционных целях (Vindome, Vint.co и др.), которые также предоставляют услуги по хранению и доставке выкупленных партий вина.

2. Аукционы. Большинство коллекционного вина, рассматриваемого в качестве инвестиционного актива, продается на аукционах [5]. К крупнейшим аукционным

³ Wine Rating. URL: <https://www.winespectator.com/ratings>

домам, занимающимся продажей коллекционного изысканного вина, относятся Sotheby's Wine, Christie's Wine & Spirits, Acker Merrall & Condit, Zachys и др. Именно на аукционе Sotheby's в октябре 2018 г. была продана самая дорогая бутылка вина в мире — бургундское *Domaine de la Romanée-Conti* 1945 г. за 558 тыс. долл. США. Приобретение вина через аукцион связано с издержками для инвестора в виде комиссии, которая выплачивается в пользу аукционного дома.

3. Винные инвестиционные индексы. По аналогии с фондовыми индексами (S&P 500, Dow Jones, Nasdaq и др.), сводными индексами, вычисляемыми на основе цен группы ценных бумаг, существуют так называемые винные индексы, которые рассчитываются на основе стоимости корзины наиболее востребованных инвестиционных вин. Данные индексы по сути являются индикаторами состояния рынка изысканного вина, а колебание их стоимости определяется взаимодействием спроса и предложения инвестиционного вина. Наибольшую популярность имеет группа индексов международной торговой площадки Liv-ex – London International Vintners Exchange (англ. Международная лондонская биржа виноделов), основанной в Лондоне в 1999 г. и изначально функционировавшей в качестве обычной торговой площадки, которая впоследствии стала винным инвестиционным фондом. В рамках группы Liv-ex выделяют такие индексы, как Liv-ex 100 Fine Wine Index, включающий 100 наиболее популярных наименований изысканного марочного вина и являющийся своеобразным индикатором рынка винных инвестиций, Liv-ex 50, Liv-ex Bordeaux 500 Index, который включает 500 наименований наиболее популярного бордосского вина, Liv-ex Fine Wine 1000 Index, Liv-ex California 50 Index с лучшими калифорнийскими винами долины Напа и другие индексы⁴. Инвестирование в винные индексы становится все более популярным инструментом, поскольку они составляются на основе взвешенной оценки стоимости набора инвестиционных вин, что снижает риск. Кроме того, инвестирование через специализированные индексы позволяет не нести расходы на транспортировку, декларацию и хранение вина. Вместо перечисленных издержек инвестор выплачивает комиссию брокеру за совершение сделки с винным индексом.

4. En Primeur. Аналогом срочного рынка на рынке инвестиционного вина является способ приобретения актива En Primeur (фр. «в первую очередь») — покупатель приобретает фьючерс на поставку определенного количества вина по заранее оговоренной с продавцом цене еще на стадии созревания вина в бочках. Данный способ позволяет, во-первых, приобрести актив с дисконтом, поскольку цены на вино на стадии производства существенно ниже, чем на готовую продукцию, а во-вторых, хеджировать риски колебания цены на актив по аналогии с рынком ценных бумаг и производными финансовыми инструментами.

Таким образом, существует несколько способов приобретения вина в качестве инвестиционного актива. Каждый из них обладает определенными преимуществами,

⁴ Liv-ex Fine Wine 1000. URL: <https://www.liv-ex.com/news-insights/indices/liv-ex-fine-wine-1000-indices/>

будь то возможность непосредственного приобретения самого актива или же вложение в индекс, рассчитанный на основе стоимости целой корзины наименований [6]. Однако при выборе способа инвестирования в вино инвестору необходимо принимать во внимание издержки, связанные с приобретением вина, его хранением, комиссионными аукционному дому или брокеру и др.⁵ Развитие инструментария винного инвестирования свидетельствует о росте популярности данного актива, а цифровизация этого процесса, проявляющаяся в создании интернет-площадок для купли-продажи изысканного вина, существенно расширяет возможности диверсификации портфелей.

Необходимо указать инвестиционные характеристики изысканного вина как актива для диверсификации инвестиционного портфеля [7]. Составление эффективного портфеля, согласно портфельной теории Г. Марковица, осуществляется путем поиска такого набора активов, который обеспечивал бы минимальный уровень риска при заданном уровне доходности и максимальную доходность при заданном риске [8]. В этих целях была проанализирована динамика доходности индекса Международной лондонской биржи вина Liv-ex 1000 как наиболее диверсифицированного из семейства индексов винных инвестиций в сравнении с такими бенчмарками финансового рынка, как индексы S&P 500, Dow Jones, ценами на золото и на нефть за 20-летний период (май 2003 г. — май 2023 г.) (*табл. 2*).

В соответствии с данными *табл. 2*, индекс винных инвестиций Liv-ex 1000 за 20 лет показал лучшую динамику, чем фондовые индексы широкого рынка S&P 500 и Dow Jones, а также золото и нефть. В качестве показателя доходности актива для оценки инвестиционных характеристик рассматривается совокупный среднегодовой темп роста CAGR (англ. Compound annual growth rate) (*табл. 3*).

Таким образом, согласно предоставленным данным, индекс винных инвестиций имеет более высокие среднегодовые темпы прироста (7,9%), чем фондовые индексы S&P 500 (4,9% без учета реинвестирования дивидендов), Dow Jones (4,1% без учета реинвестирования дивидендов), а также золото (6,2%) и нефть (2,1%). Можно сделать вывод о том, что инвестиции в вино характеризуются большей доходностью в длительных периодах, чем традиционные инвестиции (акции и биржевые товары). Однако на практике инвестиции в вино сопряжены с дополнительными издержками — комиссии за приобретение доли в индексе, расходы на хранение и транспортировку актива в физической форме [9]. В силу специфики актива и его более низкой ликвидности дополнительные расходы, как правило, выше, чем у традиционных инструментов финансового рынка, что снижает реальный показатель доходности инвестиций в вино.

⁵ Мищенко Л.В., Левчук А.А., Черепко Е.А. Альтернативные инвестиции: преимущества и недостатки // Молодежь в науке и предпринимательстве. Гомель; Милоград: Белорусский торгово-экономический университет потребительской кооперации, 2018. С. 90—92.

Кроме того, был проведен анализ рискованности альтернативных инвестиций в вино с помощью таких показателей, как дисперсия и стандартное отклонение, которые отражают степень возможного разброса фактической доходности вокруг средней доходности актива [10]. Данные индекса винных инвестиций Liv-ex 1000, S&P 500, Dow Jones, цен на золото и нефть по показателям риска, выраженные через дисперсию и стандартное отклонение, представлены в *табл. 4*.

Согласно данным, бенчмарк рынка винных инвестиций Liv-ex 1000 обладает более низкими показателями дисперсии и стандартного отклонения (волатильности) — 1,42 и 1,2% соответственно, а значит, является менее рискованным активом, чем фондовые индексы и биржевые товары. Наиболее волатильным активом является нефть (13,1%), средними показателями риска обладают биржевые индексы американского фондового рынка S&P 500 и Dow Jones (5,4% и 5,3% соответственно). Относительно низкие показатели риска являются определенным преимуществом винных инвестиций по сравнению с традиционными инструментами финансового рынка.

Еще одним важным показателем, необходимым инвестору для принятия решения о включении актива в инвестиционный портфель для его диверсификации, является теснота связей между доходностями активов [11]. В связи с этим был проанализирован показатель корреляции, который характеризует функциональную зависимость между двумя активами, что позволяет определить, как изменится доходность одного актива в случае изменения активности другого актива на определенную величину (*табл. 5*).

Согласно корреляционному анализу, между движением цен на индекс Liv-ex 1000 и фондовыми индексами практически отсутствует взаимозависимость. При этом прослеживается крайне тесная связь между самими индексами фондового рынка (0,95), которая подтверждает однонаправленность динамик цен на S&P 500 и Dow Jones. Индекс Liv-ex имеет слабую отрицательную корреляцию с ценами на золото (-0,14), при этом само золото имеет слабую, хоть и положительную корреляцию с основными фондовыми индексами. Наиболее сильная корреляция у индекса винных инвестиций прослеживается с динамикой цен на нефть (0,3). Определенная слабая взаимозависимость также присутствует между ценами на нефть и динамикой бенчмарков фондового индекса.

На основе проведенного анализа тесноты взаимозависимостей между индексами винных инвестиций и основными индикаторами финансового рынка можно сделать вывод о том, что между ними нет взаимозависимости. Это является существенным доводом в пользу использования инвестиций в рассматриваемый актив для диверсификации портфеля. В данном случае при серьезных колебаниях на мировых финансовых рынках подобная тенденция не должна будет прослеживаться на рынке винных инвестиций.

Итак, совокупность описанных инвестиционных характеристик, а именно: относительно высокая доходность, относительно низкие риски и отсутствие взаимозависимости с основными инструментами финансового рынка, позволяют рассматривать инвестиции в вино как один из способов портфельной диверсификации и создания эффективного портфеля инвестора. При этом не рекомендуется, чтобы доля инвестиционного вина в портфеле как класса альтернативных инвестиций в силу своей специфики и низкой ликвидности превышала 8–10%⁶.

Необходимо также выделить ряд тенденций на мировом рынке инвестиционного вина. По различным оценкам, рынок инвестиционных вин и спиртных напитков (англ. luxury wine and spirits) на 2022 г. оценивался в более чем 200 млрд долл. США. При этом к концу десятилетия, согласно предварительным экспертным прогнозам, этот рынок должен удвоиться и превысить объем в 400 млрд долл. США со среднегодовым приростом в более чем 6,2%⁷. Безусловно, рынок винных инвестиций расценивается как одно из наиболее перспективных течений в альтернативном инвестировании. Этому способствует ряд факторов, в числе которых бурный рост рынка в динамично развивающихся странах Азии, цифровизация экономики и интернет-торговли, в частности интеграция ESG-повестки и принципов устойчивого развития в инвестиционную сферу и др.⁸

Азиатские страны, особенно Китай, в значительной степени способствовали росту мирового рынка вина в последние годы. У формирующегося быстрыми темпами класса людей со средним и высоким уровнем дохода растет интерес к изысканным винам, причем вина из регионов Бордо и Бургундия пользуются самым высоким спросом. Это изменение в структуре потребления спровоцировало увеличение спроса на вина инвестиционного качества из этих регионов, что привело к росту цен и привлечению большего числа инвесторов. В результате произошел бурный рост цен на изысканные вина с начала 2010-х гг. Другие азиатские рынки, такие как Япония, Южная Корея и Сингапур, проявляют повышенный интерес к инвестициям в изысканные вина. В этих странах растет число состоятельных людей, которые ищут альтернативные инвестиции и которых привлекает престиж и потенциальная прибыль, связанные с изысканным вином. Эта тенденция напрямую повлияет на расширение рынка изысканных вин и приведет к росту цен на коллекционные образцы и, следовательно, к росту доходности от инвестиций в данный актив.

⁶ Дворцов А.В. Ключевые особенности инвестиций в вино // XXXV International Plekhanov Readings: Юбилейный сборник статей аспирантов и молодых ученых на английском языке. М.: РЭУ им. Г.В. Плеханова, 2022. С. 29–33.

⁷ Luxury Wines and Spirits Market by Type (Wines/Champagnes, Spirits), by Distribution Channel (Wholesale, Retail, E-Commerce, Others): Global Opportunity Analysis and Industry Forecast, 2022–2031. URL: <https://www.alliedmarketresearch.com/luxury-wines-and-spirits-market#:~:text=The%20global%20luxury%20wines%20and,6.2%25%20from%202022%20to%202031>

⁸ 2023 Cult Wine Investment Market Outlook. URL: <https://www.wineinvestment.com/learn/2023-market-outlook/>

Технологии играют ключевую роль в эволюции рынка инвестиций в изысканные вина. Технология блокчейн, например, все чаще используется для повышения прозрачности в отрасли. Регистрируя каждую транзакцию и смену владельца в децентрализованном реестре, инвесторы с применением технологии блокчейн могут уменьшить количество случаев мошенничества и контрафактных вин. Искусственный интеллект — еще одна технология, изменяющая облик винодельческой промышленности. Платформы на базе искусственного интеллекта могут анализировать рыночные тенденции и исторические данные о ценах, позволяя инвесторам принимать более обоснованные решения.

Развитие цифровых торговых платформ и онлайн-аукционов сделало инвестиции в изысканные вина более доступными для более широкого круга инвесторов. Эти платформы предлагают безопасную и удобную в использовании среду для покупки, продажи и хранения марочных вин с более низкими транзакционными издержками и глобальным охватом. Эти цифровые платформы не только повысили доступность, но и сделали рынок более прозрачным. Инвесторы могут легко отслеживать рыночные тенденции, колебания цен и показатели отдельных вин, что дает им лучшее представление о динамике рынка и позволяет принимать более обоснованные инвестиционные решения. В рамках данной тенденции стоит рассматривать также существенное расширение способов инвестирования в вино за счет роста числа и развития онлайн-приложений, которые существенно облегчают доступ к информации и процессу торговли лотами вина, предоставляют возможность приобрести коллекционное вино en primeur, а также сравнивать между собой различные вина по выбранным критериям. Цифровизация винных инвестиций способствует снижению транзакционных издержек, что повышает привлекательность данного направления инвестирования в глазах инвесторов. Примером такого приложения может служить Vindome — онлайн-платформа для купли-продажи марочного вина с возможностью участия в торгах в режиме реального времени, а также участия на рынке En primeur и доставки актива в физической форме. Данное приложение начало функционировать и в России весной 2021 г.⁹ По своей сути, инвестирование через подобные приложения является единственным вариантом для среднестатистического российского розничного инвестора, который рассматривает диверсификацию своего портфеля посредством инвестиций в марочные вина. Стоит выделить такие приложения для онлайн-инвестирования в вино, как Vivovest, Vinfoлио, Vint, Cult Wines¹⁰.

Поскольку устойчивое развитие и социальная ответственность становятся все более важными в финансовой и инвестиционной сфере, винная индустрия реагирует на это внедрением более экологичных и этических практик. Биодинамические и органические методы виноделия становятся популярными по мере того, как производители и инвесторы осознают преимущества экологически чистых методов

⁹ В России появилось приложение для инвестиций в вина // РИА Новости. 2021. 5 март.
URL: <https://ria.ru/20210305/vino-1600102201.html>

¹⁰ Best Wine Investment Apps (2023): Features, Benefits. URL: <https://www.vinovest.co/blog/wine-investment-app>

производства. Инвесторы, стремящиеся привести свои портфели в соответствие со своими ценностями, могут найти инвестиционные возможности в винодельческих предприятиях, уделяющих приоритетное внимание устойчивому развитию и социальной ответственности. В дополнение к поддержке экологически чистых методов эти инвестиции могут принести долгосрочную выгоду, поскольку спрос на экологически безопасные продукты со стороны потребителей растет.

Рынок инвестиций в вино в России на данный момент можно считать слабо развитым ввиду ряда факторов¹¹. В первую очередь инвестирование в вино как в актив осуществляется посредством приобретения его в физической форме или через покупку винного индекса с последующей продажей и получением прибыли за счет разницы между ценой покупки и продажи. В Российской Федерации на законодательном уровне действует запрет на перепродажу алкогольной продукции без лицензии, из-за чего на российском рынке исключен вторичный оборот вина даже в качестве инструмента для инвестирования. Институциональные и законодательные ограничения являются ключевым препятствием для развития рынка инвестиций в вино в России¹². Кроме того, в Российской Федерации, несмотря на активное развитие индустрии виноделия на юге страны, пока еще отсутствуют вина, которые были бы признаны инвестиционными и высоко оценены на мировом рынке, что является ключевым условием для отнесения вина в категорию объектов для инвестирования.

При этом стоит выделить ряд перспектив развития рынка инвестирования в вино в России. Решение ключевой проблемы в виде наличия институциональных и законодательных ограничений вторичного оборота вина среди частных лиц может привести к существенному прогрессу в развитии винных инвестиций в России [12]. Стоит отметить, что дискуссия по данной проблеме ведется уже на протяжении нескольких лет на уровне министерств и ведомств. Сторонником послаблений в вопросах интернет-торговли алкогольной продукцией выступает Министерство промышленности и торговли Российской Федерации, которое подчеркивает позитивные экономические эффекты от данного решения для российской винодельческой отрасли. Противником легализации оборота алкоголя среди частных лиц являются Министерство здравоохранения РФ и Министерство внутренних дел РФ, указывающие на негативные последствия из-за возможного роста потребления алкогольной продукции среди населения, в том числе среди несовершеннолетних. Вместе с тем в апреле 2023 г. правительственная комиссия по законопроектной деятельности одобрила проект Министерства финансов РФ о тестировании интернет-торговли российского вина на платформе «Почты России»¹³.

¹¹ Дворцов А.В. Указ. соч.

¹² Зыкин А.Д., Тетерин А.В. Альтернативные инвестиции в России: перспективы совершенствования правового регулирования // Международная научно-практическая конференция молодых ученых и специалистов по устойчивому развитию, инвестициям и финансовым рискам «Финатлон форум». М.: Московский политехнический университет, 2022. С. 460—468.

¹³ Правительственная комиссия одобрила эксперимент по онлайн-торговле вином // РБК. URL: <https://www.rbc.ru/business/04/04/2023/642aeb089a794775b629f6d3>

Данный эксперимент, который, как ожидается, будет запущен в конце осени 2023 г. в нескольких регионах Российской Федерации, является одной из возможностей для развития рынка изысканного вина в России с перспективой формирования соответствующих инвестиционных инструментов. Этому может способствовать развитие винных аукционов в России. Весной 2021 г. Российский аукционный дом (РАД) провел первый в России благотворительный аукцион коллекционного российского вина¹⁴. Выкуп прав на вино на этапе выдержки можно считать применением международной практики *En Primeur* — так называемый фьючерс на вино. Данное событие тоже можно позитивно оценить в контексте создания рынка винных инвестиций в России.

Кроме того, в России действуют фонды винных инвестиций. Одним из них является *Vinoterra Fund*, созданный в ноябре 2021 г. и действующий до сих пор¹⁵. Согласно информации, предоставленной самим фондом, он покупает вина инвестиционного класса из французского региона Бордо преимущественно на рынке *En Primeur* (фьючерс на вино) и закрывает винную позицию инвестиционного портфеля по достижении пика цены путем прямой продажи актива через винные аукционы, частным коллекционерам, виноторговым компаниям, а также через винные биржи и индексы. Инвестиционный доход рассчитывается в евро, а целевая доходность обозначена фондом на уровне 8%. При этом фонд заявляет о крайне низкой волатильности портфеля. Время действия фонда составляет 5 лет. По своим характеристикам деятельность фонда похожа на ЗПИФ (закрытый паевой инвестиционный фонд). Фонд также устанавливает комиссию за управление активами в размере 1,5% (англ. *management fee*) и комиссию за успех (англ. *performance fee*) в размере 15%.

Среди преимуществ использования подобного фонда — возможность инвестировать в рынок изысканного вина, который, как было показано, может быть более доходным и менее рискованным, чем традиционные биржевые инструменты, не сталкиваясь с законодательными ограничениями на оборот алкогольной продукции в России, поскольку по своей сути инвестор не покупает актив в физической форме и не завозит его на территорию Российской Федерации, а вкладывает деньги в имущественный комплекс, который по окончании инвестиционного периода рассчитывается с вкладчиком в денежной форме. Вместе с тем существенным недостатком инвестирования в вино через данный российский фонд являются высокие пороги входа — 100 тыс. евро. Таким образом, данный способ инвестирования становится недоступным для среднестатистического портфельного инвестора в России.

Если говорить о перспективах развития внутренних инвестиций в российское вино, то стоит выделить ряд проблем и перспектив. С одной стороны, российские вина не

¹⁴ РАД проведет первый в России винный аукцион.

URL: https://reality.interfax.ru/ru/company_news/articles/127597/

¹⁵ *Vinoterra Fund*. URL: <https://vinoterra-fund.com/>

фигурируют в международных рейтингах и не представлены в качестве объектов для инвестирования среди мировых винных бирж и индексов. Это связано с тем, что российское виноделие не обладает такой же репутацией и историей, какой обладает французское или итальянское. Реноме производителя вина является одним из ключевых факторов ценности для коллекционеров и инвесторов [13]. Кроме того, на развитие рынка вина в России оказывают негативное влияние указанные институциональные и законодательные ограничения. С другой стороны, индустрия виноделия претерпела существенные изменения за последнее десятилетие¹⁶. Так, стоит отметить усилия по развитию винной индустрии в России на государственном уровне. В 2019 г. был принят Федеральный закон «О виноградарстве и виноделии в Российской Федерации»¹⁷. В соответствии с данным законом развитие винодельческой культуры рассматривается как часть социально-экономической политики Российской Федерации, поэтому индустрии будут оказываться меры государственной поддержки, которые будут направлены на повышение эффективности и конкурентоспособности российских вин на внутреннем и на международном рынке [14, 15].

Кроме того, с 2018 г. на базе Роскачества совместно с Министерством промышленности и торговли РФ и Министерством сельского хозяйства РФ выпускается крупнейший ежегодный сборник исследований по развитию российского виноделия «Винный гид России»¹⁸. Данный гид, который также выпускается при поддержке Россельхозбанка (РСХБ), содержит рейтинговые оценки лучших российских вин. Как указывалось, наличие высокой оценки и признания со стороны винных критиков является важным условием для инвестиционного вина. Данный сборник выделяет категорию инвестиционных вин, которые отличаются наивысшим рейтингом и признаны российскими винными критиками. Среди таких вин, согласно «Винному гиду России», фигурирует продукция компании «Винодельня Ведерников» — «Фантом 50/50» (Краснодарский край), урожай 2018 г., произведенное в количестве 7 500 бутылок, Каберне Совиньон 2019 г. Бельбек, произведенное в количестве 6 000 бутылок и имеющее оценку 90 баллов (категория «золото»). Поэтому стоит говорить о формировании серьезной базы для будущего развития внутреннего рынка винных инвестиций в Российской Федерации.

¹⁶ Как крупные ретейлеры развивают культуру потребления российских вин // РБК. URL: <https://www.rbc.ru/neweconomy/news/645cefd49a7947351f319356>

¹⁷ Федеральный закон от 27.12.2019 № 468-ФЗ «О виноградарстве и виноделии в Российской Федерации».

¹⁸ «Винный гид России» 2022 / Рейтинг Роскачества. URL: <https://rskrf.ru/vgr/>

Таблица 1

Среднегодовая доходность инвестиционных вин в зависимости от региона производства

Table 1

CAGR of investment wines depending on the region of production

Регион	CAGR, %
Бордо	4
Бургундия	12,5
Шампань	9,1
Долина Роны	5,4
Италия	7
США	7,1
Остальной мир	5,7

Источник: Cult Wine Regional Indices. URL: https://www.cultx.com/indices?__hstc=230909760.0549167d848f72f7664452c9f9404093.1684269312080.1685864117386.1686999855531.4&__hssc=230909760.1.1686999855531&__hsfp=494777737

Source: Cult Wine Regional Indices. URL: https://www.cultx.com/indices?__hstc=230909760.0549167d848f72f7664452c9f9404093.1684269312080.1685864117386.1686999855531.4&__hssc=230909760.1.1686999855531&__hsfp=494777737

Source: Cult Wine Regional Indices. URL: https://www.cultx.com/indices?__hstc=230909760.0549167d848f72f7664452c9f9404093.1684269312080.1685864117386.1686999855531.4&__hssc=230909760.1.1686999855531&__hsfp=494777737

Source: Cult Wine Regional Indices. URL: https://www.cultx.com/indices?__hstc=230909760.0549167d848f72f7664452c9f9404093.1684269312080.1685864117386.1686999855531.4&__hssc=230909760.1.1686999855531&__hsfp=494777737

Таблица 2

Доходность активов за 20 лет, %

Table 2

Return on assets over 20 years, percentage

Индекс	1 год	3 года	5 лет	20 лет
Liv-ex	-2,4	33,6	34	357
S&P500	1,1	37,3	54,5	159,1
Dow Jones	-0,2	29,6	34,8	124,4
Золото	6,7	14,9	51,3	234,2
Нефть	-32,8	143,6	0,8	51,1

Источник: авторская разработка на основе данных Liv-ex, Yahoo Finance

Source: Authoring, based on the Liv-ex, Yahoo Finance data

Таблица 3

Среднегодовой темп роста активов за 20 лет, %

Table 3

CAGR of assets over 20 years, percentage

Актив	CAGR, %
Liv-ex 1000	7,9
S&P 500	4,9
Dow Jones	4,1
Золото	6,2
Нефть	2,1

Источник: авторская разработка на основе данных Liv-ex, Yahoo Finance

Source: Authoring, based on the Liv-ex, Yahoo Finance data

Таблица 4
Дисперсия и стандартное отклонение активов

Table 4
Variance and standard deviation of assets

Актив	Дисперсия	Волатильность, %
Liv-ex 1000	1,42	1,2
S&P 500	29,2	5,4
Dow Jones	28,4	5,3
Золото	9,6	3,1
Нефть	171,7	13,1

Источник: авторская разработка на основе данных Liv-ex, Yahoo Finance

Source: Authoring, based on the Liv-ex, Yahoo Finance data

Таблица 5
Корреляционная матрица доходностей активов

Table 5
Correlation matrix of asset returns

Показатель	Liv-ex	S&P500	Dow Jones	Золото	Нефть
Liv-ex	1	—	—	—	—
S&P500	-0,04	1	—	—	—
Dow Jones	0,03	0,95	1	—	—
Золото	-0,14	0,11	0,08	1	—
Нефть	0,30	0,24	0,28	-0,03	1

Источник: авторская разработка на основе данных Liv-ex, Yahoo Finance

Source: Authoring, based on the Liv-ex, Yahoo Finance data

Список литературы

1. Тушакова Н.Р. Понятие «альтернативные инвестиции» и их разновидности // Проблемы учета и финансов. 2017. № 2. С. 43—46.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ponyatie-alternativnyye-investitsii-i-ih-raznovidnosti>
2. Шаповалова А.Э., Шибанихин Е.А. Преимущества и недостатки инвестирования в хедж-фонды // Экономика и бизнес: теория и практика. 2020. № 5-2. С. 223—226. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/preimuschestva-i-nedostatki-investirovaniya-v-hedzh-fondy>
3. Jovanovic B., Ma S., Rousseau P.L. Private Equity and Growth. *Journal of Economic Growth*, 2022, vol. 27, iss. 3, no. 1, pp. 315–363.
URL: <https://doi.org/10.1007/s10887-022-09208-2>
4. Гаврилова В.Е., Ушаков И.В. Элитное вино в системе нестандартных инвестиций // Экономика и управление: проблемы, решения. 2022. Т. 1. № 3. С. 106—112.
5. Sokolin D., Bruce A. Investing in Liquid Assets: Uncorking Profits in Today's Global Wine Market. Simon & Schuster, 2008, 320 p.

6. Качалов А.А. Альтернативные инвестиции в портфеле частного инвестора // Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки. 2022. № 1. С. 173—176. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/alternativnyye-investitsii-v-portfele-chastnogo-investora>
7. Печенова Е.А. Оценка эффективности управления инвестиционным портфелем // Московский экономический журнал. 2019. № 6. С. 163—169. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-effektivnosti-upravleniya-investitsionnym-portfelem-1>
8. Коршунова Т.С. Формирование инвестиционного портфеля по модели Марковица // Хроноэкономика. 2021. № 6. С. 37—42. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/formirovanie-investitsionnogo-portfelya-po-modeli-markovitsa-1>
9. Elton E.J., Gruber M.J. Modern Portfolio Theory, 1950 to Date. *Journal of Banking and Finance*, 1997, vol. 21, iss. 11-12, pp. 1743–1759. URL: [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(97\)00048-4](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(97)00048-4)
10. Буренин А.Н. Управление портфелем ценных бумаг. М.: Школа срочного рынка, 2012. 438 с.
11. Patel R. Examining the Portfolio Diversification Benefits with Selected Developed, Emerging and Frontier Markets // Финансы: теория и практика. 2022. № 5. С. 22—32. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/examining-the-portfolio-diversification-benefits-with-selected-developed-emerging-and-frontier-markets>
12. Франовская Г.Н., Шевцова Д.С. Частные инвестиции в России: альтернативные методы инвестирования и способы повышения их привлекательности // Современная экономика: проблемы и решения. 2021. № 8. С. 165—174. URL: <https://doi.org/10.17308/meps.2021.8/2663>
13. Курков А.Д., Степовенко В.В. Тенденции развития виноградарства и виноделия в Российской Федерации // Экономика и управление: теория и практика. 2022. Т. 8. № 4. С. 30—39. URL: https://www.emtp.sevsu.ru/storage/%D0%A1%D0%B1%D0%BE%D1%80%D0%BD%D0%B8%D0%BA_%D0%A2%D0%BE%D0%BC%208%20E2%84%964.pdf
14. Гагерова А.В., Гармашова Е.П. Обзор рынка виноградарства и виноделия Российской Федерации на фоне общемировых тенденций // Экономика. Информатика. 2020. Т. 47. № 3. С. 501—511. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/obzor-rynka-vinogradarstva-i-vinodeliya-rossiyskoy-federatsii-na-fone-obshchemirovyh-tendentsiy>

15. Ефимова О.В., Дутова Н.В. Правовое регулирование виноградарства и виноделия в Российской Федерации // Ученые труды Российской академии адвокатуры и нотариата. 2020. № 1. С. 78—81.

URL: <https://raa.ru/wp-content/uploads/2020/06/UT-RAAN-BI-156-2020.pdf>

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

OPPORTUNITIES FOR USING INVESTMENTS IN WINE FOR PORTFOLIO DIVERSIFICATION: FOREIGN AND RUSSIAN PRACTICES

Matvei Yu. VARAKIN

Moscow State Institute of International Relations (University)
of Ministry of Foreign Affairs of Russian Federation (MGIMO University)
Moscow, Russian Federation
varakinmatvei@mail.ru
ORCID: not available

Article history:

Article No. 297/2023
Received 2 July 2023
Received in revised form
24 July 2023
Accepted 7 August 2023
Available online
30 October 2023

JEL classification: F21,
G11, G24

Keywords: alternative
investment, investing in
wine, portfolio
diversification

Abstract

Subject. This article discusses the opportunities for using investments in wine for the purpose of portfolio diversification, taking into account Russian and foreign practices.

Objectives. The article aims to assess the possibilities of using collectible wine to diversify the investment portfolio.

Methods. For the study, I used the mean-variance analysis, covariance and correlation analyses, modeling, and the statistical method.

Results. The article presents the results of the assessment of the investment characteristics of collectible wine as a class of alternative assets. It describes the main trends in the global wine investment market and identifies the prospects and problems of the development of wine investments in Russia.

Conclusions and Relevance. The article concludes that investments in collectible wine are more profitable and less risky than traditional investment instruments, and they also have a weak correlation with classic financial market assets, which makes investing in wine an effective way to diversify a portfolio. The results of the study can be used by both private and institutional investors interested in diversifying their asset portfolio using alternative investments.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2023

Please cite this article as: Varakin M.Yu. Opportunities for Using Investments in Wine for Portfolio Diversification: Foreign and Russian Practices. *Finance and Credit*, 2023, vol. 29, iss. 10, pp. 2274–2291. <https://doi.org/10.24891/fc.29.10.2274>

References

1. Tushakova N.R. [The concept of "alternative investments" and their varieties]. *Problemy ucheta i finansov*, 2017, no. 2, pp. 43–46. (In Russ.)
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ponyatie-alternativnye-investitsii-i-ih-raznovidnosti>
2. Shapovalova A.E., Shibanihin E.A. [Advantages and disadvantages of investing in hedge funds]. *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika = Economy and Business: Theory and Practice*, 2020, no. 5-2, pp. 223–226. (In Russ.)

- URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/preimuschestva-i-nedostatki-investirovaniya-v-hedzh-fondy>
3. Jovanovic B., Ma S., Rousseau P.L. Private Equity and Growth. *Journal of Economic Growth*, 2022, vol. 27, iss. 3, no. 1, pp. 315–363.
URL: <https://doi.org/10.1007/s10887-022-09208-2>
 4. Gavrilova V.E., Ushakov I.V. [Selected wine in the system of non-standard investments]. *Ekonomika i upravlenie: problemy, resheniya = Economy and Management: Problems, Solutions*, 2022, vol. 1, no. 3, pp. 106–112. (In Russ.)
 5. Sokolin D., Bruce A. Investing in Liquid Assets: Uncorking Profits in Today's Global Wine Market. Simon & Schuster, 2008, 320 p.
 6. Kachalov A.A. [Alternative investments in the portfolio of a private investor]. *Gumanitarnye, sotsial'no-ekonomicheskie i obshchestvennye nauki = Humanities, Socio-Economic and Social Sciences*, 2022, no. 1, pp. 173–176. (In Russ.)
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/alternativnye-investitsii-v-portfele-chastnogo-investora>
 7. Pechenova E.A. [Evaluation of the effectiveness of investment portfolio management]. *Moskovskii ekonomicheskii zhurnal*, 2019, no. 6, pp. 163–169. (In Russ.)
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-effektivnosti-upravleniya-investitsionnym-portfelem-1>
 8. Korshunova T.S. [Formation of an investment portfolio according to the Markovitz model]. *Khronoekonomika*, 2021, no. 6, pp. 37–42. (In Russ.)
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/formirovanie-investitsionnogo-portfelya-po-modeli-markovitsa-1>
 9. Elton E.J., Gruber M.J. Modern Portfolio Theory, 1950 to Date. *Journal of Banking and Finance*, 1997, vol. 21, iss. 11-12, pp. 1743–1759.
URL: [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(97\)00048-4](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(97)00048-4)
 10. Burenin A.N. *Upravlenie portfelem tsennykh bumag* [Securities portfolio management]. Moscow, Shkola srochnogo rynka Publ., 2012, 438 p.
 11. Patel R. Examining the Portfolio Diversification Benefits with Selected Developed, Emerging and Frontier Markets. *Finansy: teoriya i praktika = Finance: Theory and Practice*, 2022, no. 5, pp. 22–32. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/examining-the-portfolio-diversification-benefits-with-selected-developed-emerging-and-frontier-markets>
 12. Franovskaya G.N., Shevtsova D.S. [Private investment in Russia: alternative methods of investment and ways to increase their attractiveness]. *Sovremennaya ekonomika:*

problemy i resheniya = Modern Economics: Problems and Solutions, 2021, no. 8, pp. 165–174. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.17308/meps.2021.8/2663>

13. Kurkov A.D., Stepovenko V.V. [Trends in the development of viticulture and winemaking in the Russian Federation]. *Ekonomika i upravlenie: teoriya i praktika = Economy and Management: Theory and Practice*, 2022, vol. 8, no. 4, pp. 30–39. URL: https://www.emtp.sevsu.ru/storage/%D0%A1%D0%B1%D0%BE%D1%80%D0%BD%D0%B8%D0%BA_%D0%A2%D0%BE%D0%BC%208%20%E2%84%964.pdf (In Russ.)
14. Gagerova A.V., Garmashova E.P. [Review of the viticulture and wine-making market of the Russian Federation against the background of global trends]. *Ekonomika. Informatika*, 2020, vol. 47, no. 3, pp. 501–511. (In Russ.) URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/obzor-rynka-vinogradarstva-i-vinodeliya-rossiyskoy-federatsii-na-fone-obshchemirovyh-tendentsiy>
15. Efimova O.V., Dutova N.V. [Legal regulation of viticulture and wine-making in the Russian Federation]. *Uchenye trudy Rossiiskoi akademii advokatury i notariata = Scientific Works of the Russian Academy of Advocacy and Notaries*, 2020, no. 1, pp. 78–81. URL: <https://raa.ru/wp-content/uploads/2020/06/UT-RAAN-B1-156-2020.pdf> (In Russ.)

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.