

**LE GUIDE  
WE | WEALTH**

**INVESTIRE  
IN**  
**VINO**  
**UN GUADAGNO  
DA BERE**



**we**  
WEALTH

# LE GUIDE WE | WEALTH





# Il Terroir nel bicchiere

Preserviamo la purezza della nostra terra con attenzione maniacale al corretto equilibrio tra la natura e la mano dell'uomo.

# You've got to start *somewhere.*

Build your first wine collection.



**DIRECTLY FROM THE  
DOMAINES**



**THE GREATEST WINES  
AND WINEMAKERS**



**HASSLE-FREE  
STORAGE**



**BLOCKCHAIN  
TECHNOLOGY**



**FREE MEMBERSHIP**



**CRURATED**

CRURATED.COM



@cruratedofficial

# O E N O

THE FINE WINE MERCHANT

“ *The World’s No. 1  
WINE investment  
FIRM 2021* ”



[www.oenogroup.com](http://www.oenogroup.com)

 @oenofficial

 @oen\_official



**Specialisti nel finanziamento  
su misura alle imprese**

**Da 40 anni al loro fianco  
per aiutarle a raggiungere  
ogni obiettivo e a superarlo!**



**FINANZA  
ALL'IMPRESA**

**FACTORING  
ALLE IMPRESE  
IN CRISI**

**FACTORING  
ALLE PMI**

**[www.generalfinance.it](http://www.generalfinance.it)**

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Maggiori dettagli sulle condizioni contrattuali applicate nei fogli informativi disponibili su <https://www.generalfinance.it/trasparenza/>



BIOGRAFIA

## **ORAZIO VAGNOZZI**

Esperto enogastronomico, consulente e collezionista di vini

Dopo oltre vent'anni come partner di una multinazionale della consulenza direzionale, Orazio decide di dedicarsi all'angel investing e alle sue passioni, cibo e vini.

Autodidatta, ha perfezionato il suo approccio all'esperienza del vino frequentando il master in Degustazione Geosensoriale condotto dal Prof. Jacky Rigaux e conseguendo il diploma di Maestro Assaggiatore ONAV. Ha frequentato, quale membro del Grand Jury Européen, alcuni dei più noti esperti di vino al mondo. La sua cantina personale ospita 15.000 bottiglie. Dirige la sezione vini di Passione Gourmet. Offre consulenze sull'allestimento di cantine di pregio nonché valutazioni di bottiglie pregiate, tiene corsi di degustazione e masterclass, scrive articoli e pubblica podcast sul vino.



BIOGRAFIA

## **CHRISTIAN ROGER**

Esperto di vino e di investimenti nel settore, docente e consulente

Appassionato di vino da più di cinquant'anni, Christian Roger crea negli anni '90 il primo veicolo d'investimento nel vino e da allora opera in questo settore a 360 gradi. Oltre ad aver gestito per diversi anni il più grosso fondo internazionale d'investimento in vino, è stato nel passato Ambasciatore per grandi Maisons quali Krug ed a tutt'oggi è Grand Allocataire della maison Grande Chartre e consulente nel controllo qualità presso diverse aziende vitivinicole.

Membro permanente del Grand Jury Européen, Maestro Assaggiatore e Docente ONAV, organizza corsi e viaggi enologici alla scoperta dei vini del passato e delle tecniche di degustazione geo sensoriale. Gestisce il sito ed il canale YouTube [thewineplatform.com](https://www.thewineplatform.com)

PAG. 10 **PREFAZIONE** - a cura di Christian Roger

### **VINO COME PASSIONE**

a cura di Orazio Vagnozzi

PAG. 14 **Appassionarsi al vino**

PAG. 15 **Costruire una cantina e condizioni minime per conservare il vino**

PAG. 17 **Collezionare vini di pregio**

PAG. 18 **Vini di pregio e vini da investimento**

PAG. 19 **7 caratteristiche che rendono un vino un vino da investimento**

### **VINO COME BENE DI INVESTIMENTO**

a cura di Orazio Vagnozzi

PAG. 23 **Tipologie di investimento: bottiglie adatte all'investimento, aziende vinicole, terreni, titoli azionari**

PAG. 27 **Benefit e rischi dell'investimento in bottiglie di vino pregiato**

PAG. 30 **Requisiti necessari per investire in bottiglie di vino**

### **FORME DI INVESTIMENTO IN BOTTIGLIE DI VINO**

a cura di Orazio Vagnozzi

PAG. 33 **Fai-da-te**

PAG. 35 **Club deal**

PAG. 37 **Fondi sul vino**

PAG. 39 **Piattaforme di investimento**

PAG. 42 **L'esperienza di Oeno Group**

### **MERCATO**

a cura di Lorenzo Magnani

PAG. 51 **Il mercato dei vini nel 2021**

PAG. 57 **Aging like a Supertuscan. Intervista a Gabriele Gorelli, primo Master of Wine italiano di sempre**

### **PASSIONE E INVESTIMENTO: DUE TESTIMONIANZE D'ECCELLENZA**

a cura di Orazio Vagnozzi

PAG. 62 **Collezionare per passione attraverso l'innovazione: l'esperienza di Crurated**

PAG. 67 **L'investimento en-primeur con La Collina dei Ciliegi**

### **INVESTIRE IN VINO: ECCO PERCHÉ CONVIENE (ANCHE) IN UN'OTTICA FISCALE**

a cura di Nicola Dimitri

PAG. 73 **Il porto franco**

PAG. 74 **La disciplina del capital gain**

PAG. 75 **Il rischio delle frodi**

PAG. 77 **GLOSSARIO**

Alla metà degli anni Novanta ho creato una delle prime, se non la prima, struttura d'investimento nel vino con tutti i difetti che una tale operazione potesse avere. Oggi, trent'anni dopo, il contesto del mercato del vino è molto cambiato, e se la tipologia di vini d'investimento e alcuni dei millesimi scelti restano gli stessi che all'epoca, molti altri parametri si sono modificati nel tempo.

Il primo elemento imprescindibile è la necessità di conoscere la provenienza di qualunque bottiglia pregiata. In un tempo passato ciò non era richiesto per il semplice fatto che le fonti di fornitura delle grandi bottiglie erano limitate e quindi relativamente sicure. Oggi sono numerose le offerte che provengono spesso dalle grandi case d'aste le quali molte volte non precisano l'origine delle bottiglie che potrebbero non aver goduto di perfette condizioni di conservazione.

Un secondo elemento fondamentale è la verifica dell'autenticità della bottiglia: negli anni Novanta del secolo scorso esistevano ovviamente delle bottiglie false, ma si trattava di un fenomeno estremamente marginale; purtroppo ai giorni nostri non è più così perché i prezzi di alcune etichette hanno ingolosito i falsari. Tra l'altro, a fronte di un vero problema, si è sviluppata una forma di psicosi per cui si rischia di considerare false anche bottiglie che non lo sono solo perché non rispecchiano determinate caratteristiche. A titolo di esempio, quando Henri Jayer imbottigliava un Vosne-Romanée Cros Parentoux del 1992 poteva succedere che, avendo già etichettato l'anno prima troppe bottiglie vuote con il millesimo 1991, gli capitasse di incollare un'etichetta "1992" su un'etichetta "1991" di una bottiglia vuota. Va infatti ricordato che all'epoca questi vini valevano relativamente poco e ciò che importava al produttore era menzionare l'annata giusta, non autenticare il vino. Oggi trovare una bottiglia

con la sovrapposizione di un'etichetta 1992 su una 1991 fa erroneamente sorgere severi dubbi sull'autenticità della bottiglia, magari ignorando che l'annata 1991 è ben più importante della 1992, e che tale sovrapposizione non porta alcun beneficio monetario.

Questo solo per sottolineare che è diventato molto più difficile operare in questo settore dove è vero che le informazioni sono ormai facilmente accessibili a tutti, ma è anche vero che l'indagine sull'autenticità di una bottiglia è diventata una faccenda da esperti.

Altro aspetto controverso è la valutazione delle bottiglie in un mercato in cui gli scambi non sono centralizzati ma molto parcellizzati. Certo esiste il Liv-EX Wine, una piattaforma che registra i prezzi di scambio tra alcuni mercanti per lo più inglesi che però non rappresenta un vero indice. Esistono anche altre fonti d'informazione quali ad esempio Wine Searcher ed il Wine Market Journal, i cui dati fanno capire quanto i valori delle bottiglie siano spesso situati all'interno di una forchetta e non abbiano un valore puntuale.

Nei tempi più recenti il numero di strumenti d'investimento nel vino si è moltiplicato sotto diverse forme rispetto a trent'anni fa, ma il sottostante non è cambiato ed il numero di bottiglie interessanti, per quanto aumentato rispetto al passato, rimane molto ristretto e per lo più circoscritto all'Europa, in particolare Francia e Italia, con qualche rara eccezione, almeno per adesso, oltre oceano.

Rimane di fondo il principio base che una bottiglia di un certo vino di una certa annata acquisirà valore solo ed unicamente perché stiamo parlando di un prodotto vivo che evolve nel tempo, che ha un'infanzia, un'adolescenza, una maturità e una vecchiaia e il suo valore evolverà in funzione della sua qualità in ciascuna fase

della sua vita. Non sono solo il pezzo da collezione o la rarità che fanno il valore, ma la qualità intrinseca del vino: un Sassicaia 1985 vale molto di più di un 1984 o di un 1986, anche loro rari, perché il vino del 1985 è ancora oggi assolutamente eccezionale e rende questa bottiglia appetibile per tutti gli eno-appassionati. Insomma, non basta conoscere il mercato, bisogna anche conoscere i vini.

Investire in vino, tramite l'acquisto di bottiglie pregiate è probabilmente molto più difficile oggi rispetto a un paio di decenni fa per le molteplici ragioni sopra esposte, ma l'investimento in vino rimane sicuramente redditizio e normalmente con una volatilità inferiore rispetto ai mercati finanziari. Ecco perché trovo molto utile una guida sull'investimento in vino.

Perfino l'investimento in vigneti può essere in alcuni casi eccezionalmente interessante: in Borgogna, una piccola vigna di 6 ettari è stata recentemente venduta a più di 120 milioni di euro da proprietari che l'avevano acquistata a loro volta negli anni Novanta per soli 8 milioni circa... Per essere veramente precisi nel calcolo della plusvalenza va però menzionato che erano 8 milioni di franchi francesi, non di euro!

**BUONA LETTURA E  
BUONI INVESTIMENTI,  
MA SOPRATTUTTO,  
...SALUTE!**

di Christian Roger

# VINO

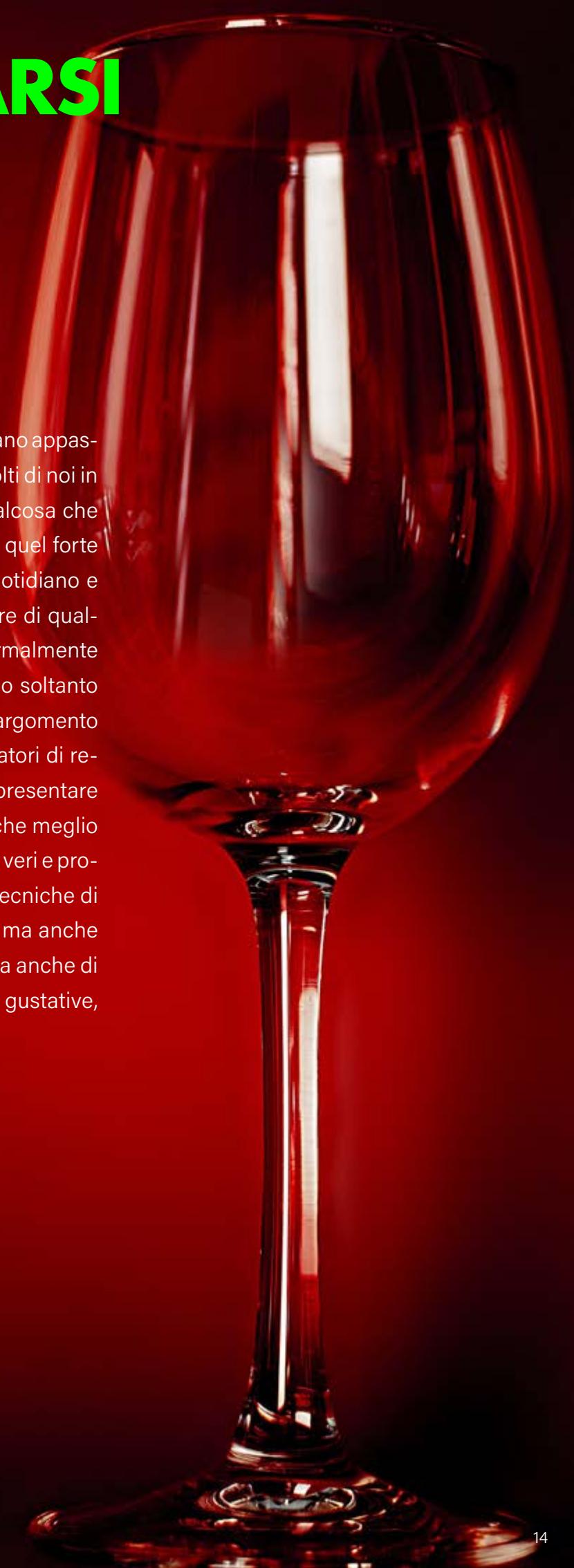
COME  
PASSIONE

di Orazio Vagnozzi

VINO COME PASSIONE

# APPASSIONARSI AL VINO

Non è detto che tutti quelli che bevono vino siano appassionati di vino o meglio di vini. Eppure per molti di noi in un certo momento deve essere scattato qualcosa che ha cominciato a trasformarsi in passione, in quel forte desiderio che ci spinge oltre l'inerzia del quotidiano e ci porta a occuparci con attenzione e piacere di qualcosa, in questo caso di vini. La molla è normalmente molto personale. Sarà perché i vini non sono soltanto qualcosa da bere. Possono essere piacevole argomento di conversazione e di intrattenimento, facilitatori di relazioni, portatori di gioia, status symbol, rappresentare uno stile di vita o evocare ricordi intensi, anche meglio della madeleine di Proust. Possono diventare veri e propri messaggi in bottiglia che raccontano di tecniche di produzione, di differenti tipi di uve e di vino, ma anche di territori; di differenti stili di vinificazione, ma anche di persone e tradizioni; di sapori, aromi e note gustative, ma anche di culture diverse.



VINO COME PASSIONE

# COSTRUIRE UNA CANTINA E CONDIZIONI MINIME PER CONSERVARE IL VINO

Non è necessario essere appassionati di vino per sentire l'esigenza di possedere una cantina. Per chi beve vino, la cantina risponde a un'esigenza pratica. Ci sono infatti almeno due aspetti peculiari del vino che possono consigliare di costruire una cantina: la necessità di maturazione e la straordinaria varietà dei vini. Se è vero infatti che il vino è normalmente immesso sul mercato quando è in buone condizioni di bevibilità, non è detto che in quel momento sia nelle sue condizioni ottimali che spesso si raggiungono col tempo. Non è così per tutti i vini, ma vale per molti, se non per la maggior parte dei vini di pregio. Inoltre esiste un'estrema varietà di vini, molto diversi tra loro per tipologia, provenienza e stile e una grande quantità di cibi con cui accostarli (ammesso che l'unico momento in cui aprire una bottiglia di vino sia quando si è a tavola), che consigliano di avere disponibile un vino per ogni occasione. È normale quindi avere l'esigenza di conservare adeguatamente i vini non ancora perfettamente maturi e avere nel contempo una certa varietà di vini pronti da bere per ogni occasione. Se poi il vino diventa passione, il desiderio di avere una cantina può diventare irrinunciabile. Non basta avere la disponibilità di uno spazio. Il vino, indipendentemente dal suo pregio, va conservato in un luogo fresco e protetto, privo di luce, suoni e vibrazioni. Anche se non si ha a disposizione una



# **COSTRUIRE UNA CANTINA E CONDIZIONI MINIME PER CONSERVARE IL VINO**

cantina vera e propria, ormai la tecnologia consente di ricreare le condizioni ideali per la conservazione del vino sfruttando spazi sia all'interno che all'esterno del luogo in cui si abita: si va dalle apposite celle frigorifere che possono essere di varie dimensioni ad ambienti come ripostigli, stanze, seminterrati, locali cantine o garage che con adeguati allestimenti possono diventare perfette cantine a temperatura costante tutto l'anno (tra 12 e 16 gradi), con umidità controllata compresa tra 60 e 75% e al riparo da luce e vibrazioni.

VINO COME PASSIONE

# COLLEZIONARE VINI DI PREGIO

Collezionare vini di pregio non è necessariamente un'attività collegata alla possibilità di rivenderli a un prezzo maggiore per ricavarne profitti. Anzi è possibile che molti collezionisti di vino non vedano con favore il fatto che il vino possa essere considerato un bene di investimento. Le motivazioni per collezionare vino possono essere le più diverse. Dalla necessità di far maturare i propri vini, alla vanità o al piacere di condividere i vini della propria collezione con altri appassionati. Tra l'altro non è detto che un vino da collezione sia necessariamente un vino da investimento (sul rapporto tra vino di pregio e vino da investimento si veda il paragrafo successivo). Certo chi colleziona vini da tempo si è trovato, anche se questo non era l'obiettivo iniziale, a osservare che alcune delle proprie bottiglie col tempo erano aumentate enormemente di valore. Non è infrequente sia per vecchi sia per nuovi collezionisti destinare una parte della propria collezione all'investimento. In tal caso è bene sapere che le bottiglie destinate all'investimento hanno bisogno oltre che della perfetta conservazione – questo è in comune con tutte le bottiglie - di un'attenzione particolare a una serie di dettagli che necessitano di un approccio specialistico. Banalmente una bottiglia da bere la si apre quando si ritiene sia matura. Una bottiglia destinata all'investimento la si vende quando la sua valutazione è particolarmente attraente, e questo comporta conoscenza e monitoraggio del mercato, oltre che capacità di venderla. Vi è poi tutta una serie di attenzioni e attività che ruotano intorno a una bottiglia di investimento, tanto che all'argomento è dedicato un paragrafo nel capitolo successivo.

VINO COME PASSIONE

# VINI DI PREGIO E VINI DA INVESTIMENTO

Ma cosa si intende per vino di pregio? C'è differenza con i vini da investimento? Non è facile dare una definizione univoca di vino di pregio. Secondo il critico inglese Hugh Johnson i vini di pregio sono "quelli di cui vale la pena parlare". I requisiti possono essere molteplici, dall'alta qualità alla grande annata, dai riconoscimenti da parte della critica alla zona di provenienza prestigiosa, dalla capacità di invecchiamento al prezzo spesso elevato, dalla notorietà dell'etichetta alla rarità della bottiglia. Tra l'altro, non è nemmeno necessario che tutti questi elementi coesistano, anzi potrebbero rientrare tra i vini di pregio anche vini poco conosciuti, di basso prezzo, magari non di grande annata e senza grande capacità di invecchiamento. Inoltre nella definizione di vino di pregio possono rientrare valutazioni personali che attingono al proprio gusto, all'apprezzamento di una certa zona (magari non tra quelle più note), alla conoscenza diretta dei produttori di cui si apprezza filosofia di produzione o stile di vinificazione o al legame della bottiglia con ricordi personali o persone care. Insomma è una definizione ampia. Pur ammettendo che si riesca a trovare un accordo sulla definizione, è chiaro che solo una parte dei vini di pregio potrà essere adatta all'investimento. I vini adatti all'investimento, gli investment grade wine, rappresentano un sottoinsieme della categoria più ampia dei vini di pregio. Ecco di seguito le caratteristiche che un vino, o meglio, una bottiglia di vino deve avere per essere adatta all'investimento.

# 7 CARATTERISTICHE CHE RENDONO UN VINO UN VINO DA INVESTIMENTO

## PRESTIGIO DEL BRAND E ZONA D'ORIGINE

Le regioni che producono in modo costante vini di alta qualità fanno nascere le opportunità di investimento più interessanti. Alle zone che tradizionalmente hanno prodotto vini da investimento, come Bordeaux e Borgogna, ultimamente si sono aggiunte Toscana, Piemonte e Napa Valley. Attenzione però, non bisogna generalizzare parlando solo di zone e denominazioni, perché all'interno di queste zone i vini da investimento sono poco più di una manciata di singoli brand. La buona notizia è che si tratta di un numero in aumento sia per quanto attiene le zone di produzione che per i brand che si stanno affermando, il che vuol dire che sapere interpretare e intercettare nuovi trend potrebbe dare grandissime soddisfazioni.

## POTENZIALE DI INVECCHIAMENTO

Il vino evolve sin dalla sua nascita, passando per un eccezionale momento di maturità, fino ad arrivare ad un declino. Un ciclo che per la maggior parte dei vini è di pochi anni, ma che per certi vini, può essere di molti decenni. I grandi vini hanno l'incredibile qualità di reagire in modo estremamente positivo al processo di invecchiamento, una fase di maturazione che lentamente

## **7 CARATTERISTICHE CHE RENDONO UN VINO UN VINO DI INVESTIMENTO**

accompagna il vino per quello che per alcuni grandi vini è un lunghissimo periodo. Una condizione necessaria per un vino d'investimento è la sua ottima capacità di invecchiamento.

### **ALTI PUNTEGGI DELLA CRITICA**

Un elevato punteggio assegnato a un vino dalla critica internazionale è un ingrediente determinante nel successo di un vino da investimento. Il punteggio delle guide internazionali è una conferma della qualità del vino. Inoltre molti critici si esprimono anche sulla capacità di invecchiamento dello stesso. Un elevato punteggio e una valutazione sulla grande longevità del vino sono parametri essenziali per gli investitori.

### **ANNATA**

Influenza notevolmente il valore del vino. Per ogni tipo di vino ci sono classificazioni delle annate tra quelle più o meno buone. Come regola da seguire a livello generale, i vini di grandi annate sono preferibili rispetto ad annate meno importanti. L'esperienza dimostra che a volte ci vuole tempo per giudicare un'annata e che le valutazioni iniziali spesso vengono smentite.

### **RARITÀ**

Non basta che il vino abbia alti punteggi attribuiti dalla critica. È necessario che sia raro. Alla rarità contribuiscono due elementi: una produzione iniziale limitata e una progressiva rarefazione determinata dal consumo. Banalmente, le bottiglie di ogni vino di una determinata annata sono prodotte in numero chiuso e, poiché col tempo le bottiglie vengono aperte e consumate, si genera una naturale e progressiva diminuzione dell'offerta col passare del tempo.



## 7 CARATTERISTICHE CHE RENDONO UN VINO UN VINO DI INVESTIMENTO

### QUANTITÀ DEGLI SCAMBI

Non è sufficiente che un vino venga da un'azienda prestigiosa, sia raro, sia di ottima annata e abbia ricevuto alti punteggi. È importante che il vino sia desiderato e quindi scambiato. Analizzare quanto un vino sia scambiato può richiedere analisi di tipo specialistico, ma è possibile. Tra le fonti di informazione la più nota è il Liv-ex (che sta per London International Vintners Exchange), a cui si accede per abbonamento.

### PROVENIENZA E CONSERVAZIONE DELLA BOTTIGLIA

Last but not least: qual è il percorso che ha fatto la bottiglia dopo essere uscita dalla cantina del produttore? Come è stata conservata la bottiglia? Non sempre le bottiglie passano direttamente dalla cantina del produttore a quella del collezionista. Spesso una bottiglia è oggetto di molte transazioni con trasporti in tutto il mondo e permanenza in diverse cantine. Una conservazione impropria può alterare drasticamente la qualità del vino e, col passare del tempo, potrebbe rovinare del tutto l'investimento fatto. Non solo, come abbiamo appreso anche dalla cronaca, il settore non è immune dalla piaga dei falsi. Se si vogliono evitare rischi è bene comprare i vini da venditori certificati o soggetti professionali che abbiano fatto un'analisi della provenienza e dello stato di conservazione delle bottiglie. La capacità di capire se il vino è stato conservato correttamente, senza contare il rischio di falsi, impone una valutazione fatta da esperti. Non è un caso che un vino nella sua confezione originale e proveniente direttamente dal produttore abbia più probabilità di spuntare prezzi più elevati.

# VINO

**COME  
BENE DI  
INVESTIMENTO**

di Orazio Vagnozzi

# TIPOLOGIE DI INVESTIMENTO: BOTTIGLIE ADATTE ALL'INVESTIMENTO, AZIENDE VINICOLE, TERRENI, TITOLI AZIONARI

Quando si parla di investire in vino vale la pena di tenere distinti gli ambiti delle possibili tipologie di investimento, dal momento che questo può riguardare bottiglie di vino pregiato (purché adatte all'investimento), ma anche aziende vinicole, terreni agricoli o azioni di aziende che operano nel vino.

## INVESTIMENTO IN BOTTIGLIE DI VINO

L'investimento in bottiglie di vino pregiato può essere considerato un investimento in pleasure asset, alla stregua di quello in beni di lusso quali opere d'arte, pietre preziose, auto d'epoca e orologi. In questa tipologia di investimento l'obiettivo è quello di acquistare bottiglie di vino che abbiano alto potenziale di apprezzarsi nel tempo, al fine di rivenderle a un prezzo più alto. Nei prossimi capitoli approfondiremo questa particolare tipologia di investimento.



## INVESTIMENTO IN AZIENDE VINICOLE

L'Italia è il principale produttore di vino al mondo e il settore vitivinicolo rappresenta un'area di attività importante in cui operano migliaia di aziende agricole, alcune delle quali anche quotate, che offrono ottime opportunità di investimento. L'attività di merger&acquisition nel settore vitivinicolo si è intensificata negli ultimi anni, non solo in Italia, ma nel resto del mondo. Rimanendo in Italia, molti sono i deal che riguardano aziende vinicole nelle zone vocate del Paese, dalla Toscana al Piemonte, dal Veneto alla Sicilia, originati da private equity, grandi gruppi italiani e stranieri, aziende vitivinicole, o privati, tra cui numerose celebrità che decidono di investire in aziende vitivinicole.

## INVESTIMENTO IN TERRENI DEDICATI O DA DEDICARE ALLA PRODUZIONE DI VINO

Non meno interessante è la dinamica dei prezzi dei terreni. Dai dati messi a punto dal Crea (Consiglio per la ricerca in agricoltura e l'analisi dell'economia agraria), articoli di stampa e broker emerge che il prezzo dei vigneti è stato in costante aumento negli ultimi anni e ha superato quello dei frutteti. Nelle zone più vocate i prezzi sono diventati persino proibitivi e non paragonabili a quelli di qualche anno fa. In Barolo un ettaro di terreno può costare 1,5 milioni di euro, ma per terreni particolarmente vocati si può ar-



rivare anche a 2,5 milioni. Anche nella zona del Barbaresco le quotazioni sono molto elevate, pari a circa la metà di quelle della zona del Barolo. Se ci spostiamo a Montalcino per un ettaro ci vogliono oltre 700mila euro, con punte che sfiorano il milione nelle vigne top, con un mirabolante incremento di una cinquantina di volte se si comparano i prezzi con i tempi in cui fu istituita la DOC nel 1966. In Valpolicella, nella zona classica, per i vigneti da cui nasce l'Amarone, si parla di 500mila euro a ettaro, con punte anche di 600mila. 500mila euro può essere il prezzo per un ettaro nelle zone più vocate dell'Alto Adige, ma anche qui per particolari terreni i prezzi possono essere molto più alti. 500mila euro anche per un ettaro di vigna a Bolgheri, protagonista in pochi anni di una crescita straordinaria.

In Franciacorta il valore di un ettaro vitato si aggira sui 250mila euro e si arriva a 300mila per le vigne più pregiate. Nella zona del Prosecco, da qualche anno traino dell'export del vino italiano, nella zona DOCG del Conegliano Valdobbiadene Prosecco Superiore si va dai 400mila euro ad ettaro, con punte di oltre 1 milione di euro sulla collina di Cartizze, mentre nella più estesa zona del Prosecco DOC, a cavallo tra Veneto e Friuli-Venezia Giulia, il costo di un ettaro vitato può arrivare a 200mila euro.

Sono dati del tutto indicativi, oltretutto in continua evoluzione, anche perché non tengono conto delle molteplici circostanze che possono riguardare un terreno vitato, ma non si può nascondere che si tratti di dati eclatanti.



## INVESTIMENTO IN AZIONI DI AZIENDE DEL SETTORE VITIVINICOLO

Nel mercato finanziario, infine, ci sono grandi gruppi (normalmente attivi anche nei settori di birra e spirits) come Constellation Brands, Diageo, Brown-Forman Corporation, LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton e Pernod Richard, per citare i principali, i cui titoli azionari hanno avuto negli ultimi 5 anni performance notevoli.

Per quanto abbiano in comune l'elemento vino, gli investimenti in aziende del settore vitivinicolo, nella proprietà fondiaria o in azioni di aziende vinicole hanno dinamiche proprie che meritano riflessioni ed analisi specifiche.



VINO COME BENE DI INVESTIMENTO

# BENEFIT E RISCHI DELL'INVESTIMENTO IN BOTTIGLIE DI VINO PREGIATO

Come anticipato, l'investimento in bottiglie di vino pregiato può essere a tutti gli effetti considerato un investimento in pleasure asset. Nel capitolo precedente abbiamo visto i parametri che un vino deve rispettare per poter essere considerato da investimento, ovvero prestigio del brand e della zona d'origine, potenziale di invecchiamento, alti punteggi dalla critica, rarità delle bottiglie, qualità dell'annata, quantità degli scambi, provenienza sicura e perfetta conservazione. Ora, analizzeremo quali sono benefici e rischi di questa tipologia di investimento.

## I BENEFIT

L'investimento in bottiglie di vino rientra nella categoria degli investimenti alternativi in beni reali che, essendo legati all'esistenza del bene, normalmente mantengono il loro valore anche nelle fasi di turbolenza dei mercati finanziari.



L'investimento in vino è spesso comparato a quello in oro. In ottica di diversificazione del proprio portafoglio, il vino può essere considerato un ottimo bene rifugio.

Il mercato del vino di alta gamma è caratterizzato da una perpetua domanda e da una disponibilità limitata che per ogni annata diminuisce progressivamente con il tempo generando un naturale incremento del valore. Un vantaggio da non trascurare è che nella gran parte delle giurisdizioni i profitti derivanti dalla vendita di bottiglie di vino non sono tassati.

Inoltre, i beni come i pleasure asset hanno, tra le altre, la caratteristica di coinvolgere l'investitore dal punto di vista emotivo, appagando così il lato estetico per cui l'investimento in molti casi non è solo mosso da esigenze di diversificazione del rischio, ma anche dall'interesse personale per quei determinati beni (soprattutto per chi li possiede nella propria cantina). L'elemento psicologico ed emotivo, quando si parla di bottiglie di vino di pregio, non va mai trascurato.

## I RISCHI

La bottiglia di vino non produce alcun cash flow, quindi il valore di una bottiglia di vino non può essere determinato seguendo un tradizionale approccio finanziario. È l'osservazione delle singole transazioni che spiega l'evoluzione dei prezzi. Purtroppo, non esistendo un mercato centralizzato, ma una moltitudine di canali (case d'asta, mercanti, privati, ecc.) dislocati in tutto il mondo, vi è una certa difficoltà di stabilire un fair value. Questo, insieme al numero limitato di par-



tecipanti al mercato, rende le compravendite all'istante difficili. In termini finanziari potremmo dire che il mercato del vino è inefficiente e piuttosto illiquido (ironia della sorte!). Se capita l'esigenza di dover vendere in momenti sbagliati e in fretta, c'è un alto rischio di non realizzare i valori correnti. Liquidare un portafoglio di 100-200 mila euro può richiedere alcuni mesi se si vogliono evitare sconti consistenti.

Bisogna sempre ricordare che le bottiglie di vino sono fragili e corrono il rischio di rotture. Inoltre, una cattiva conservazione danneggia il vino tanto da renderlo imbevibile.

Last but not least, c'è sempre da considerare il rischio di contraffazioni. Purtroppo, nel mercato circolano vini falsi. È un rischio che può essere ridotto se si acquista dal produttore o da operatori qualificati. Per individuare una bottiglia contraffatta occorrono esperienza e strumenti che consentano di esaminare etichette, capsule, tappi e vetro delle bottiglie.



VINO COME BENE DI INVESTIMENTO

# REQUISITI NECESSARI PER INVESTIRE IN BOTTIGLIE DI VINO

Indipendentemente dalle possibili modalità che guarderemo in seguito, l'investimento in vino impone un livello di expertise, di struttura e di impiego di tempo e risorse maggiore e non paragonabile rispetto a quello necessario per collezionare vini.

## **Per investire in vino bisogna come minimo:**

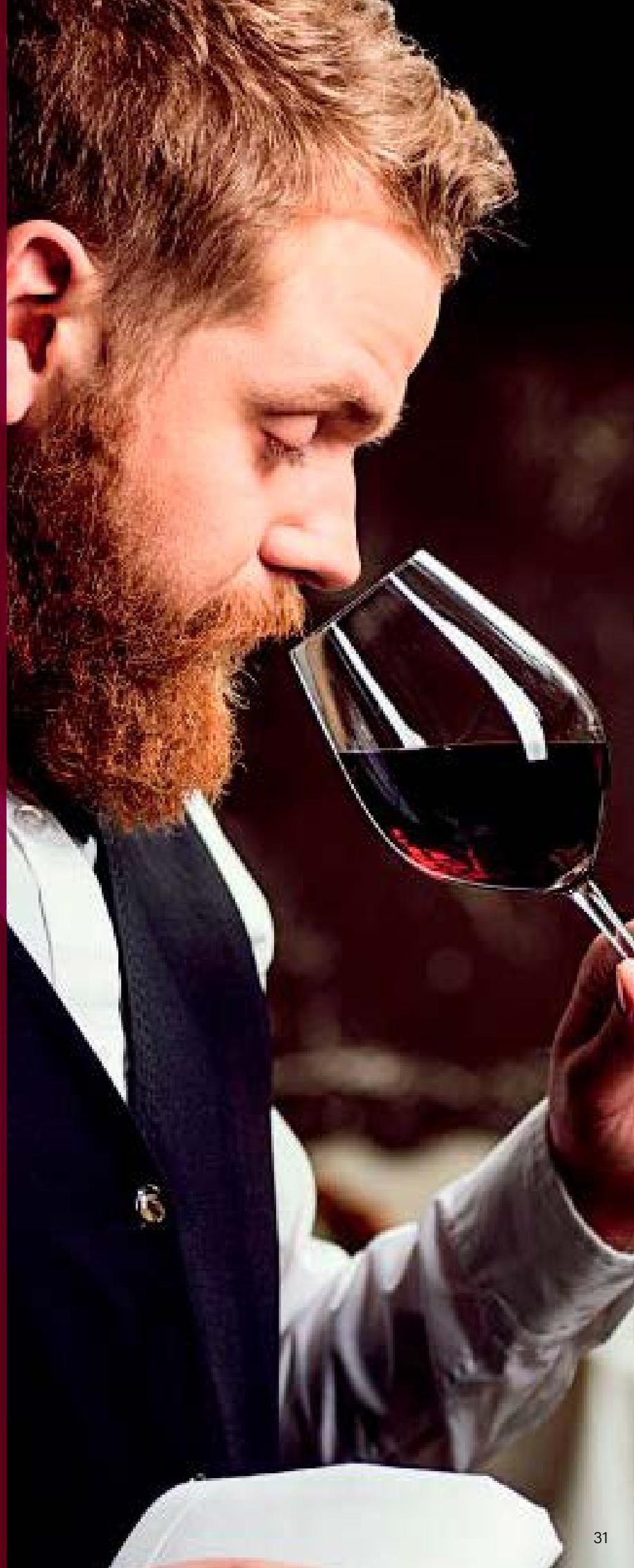
- sapere individuare le bottiglie adatte;
- riuscire a comprare a prezzi competitivi avvalendosi di canali professionali e acquistando al momento giusto (tipicamente quando i vini vengono immessi sul mercato);
- essere in grado di valutare stato di conservazione e autenticità della bottiglia;
- essere in grado di assicurare una perfetta conservazione per il periodo di possesso della bottiglia. Ma non basta, per poter rivendere a prezzi correnti bisogna anche avere una buona reputazione circa la capacità di



perfetta conservazione;

- conoscere l'andamento del mercato per capire quando è il momento di comprare e quando quello di vendere;
- assicurare le bottiglie da furti e rotture;
- conoscere i vari canali in cui poter vendere le bottiglie di vino di grande pregio;
- possedere un livello di credibilità che consenta di vendere le bottiglie di vino di grande pregio ai valori correnti.

Insomma, per poter trarre un profitto dall'investimento in bottiglie di vino bisogna avere adeguate strutture ed essere dei veri esperti. È necessario avere una profonda conoscenza del mondo del vino che includa tutti gli aspetti della produzione, la logistica, la distribuzione e il mercato, ivi inclusa la capacità di valutare i relativi rischi. Non basta la capacità di assaggio. Bisogna essere abbastanza esperti da poter validare l'autenticità di una bottiglia, sapere acquistare a prezzi convenienti e da fonti che abbiano la reputazione di essere sicure, siano esse enoteche, aste, distributori, dealer o i produttori stessi, tutti con le loro commissioni e ricarichi. Inoltre, è essenziale la capacità di vendere il vino al momento giusto al prezzo di mercato.



# FORME DI INVESTIMENTO IN BOTTIGLIE DI **VINO**

di Orazio Vagnozzi

**FORME DI INVESTIMENTO  
IN BOTTIGLIE DI VINO**

# **FAI-DA-TE**

Il fai-da-te è una possibile opzione nell'investimento in vino. È una scelta intrigante, una strada che può valere la pena di percorrere quando l'elemento emotivo e passionale sono chiaramente prevalenti rispetto al return on investment. È la scelta più rischiosa e complessa perché richiede conoscenze, competenze e strutture. Soprattutto può avere senso per chi, esperto collezionista, voglia destinare all'investimento una parte della propria collezione, facendo una selezione tra quelle bottiglie che abbiano i requisiti adatti. In particolare, per l'investitore individuale il grosso rischio è di fare sia acquisti sia vendite a prezzi poco convenienti che spesso azzerano l'effetto derivante dall'incremento del prezzo del vino. Tra l'altro l'appassionato, per quanto esperto, è normalmente più bravo a comprare (la passione prevale) che a vendere. La vendita a prezzi correnti può rappresentare un grosso ostacolo per il collezionista investitore. La versione forse più oculata dell'investimento fai-da-te è affidare a terzi alcune delle attività necessarie per poter investire in vino, tra cui l'accesso a determinate bottiglie al momento della loro uscita – ottenibile, per esempio, con l'iscrizione a club esclusivi o la partecipazione a gruppi di acquisto -, la conservazione, l'assicurazione almeno dello stock destinato all'investimento, l'accesso al porto franco (che normalmente include assicurazione e perfetta conservazione, condizione base per spuntare il massimo prezzo al momento della vendita) e naturalmente il supporto alla vendita usufruendo di servizi offerti da strutture quali brokers o piattaforme di investimento.





**FORME DI INVESTIMENTO  
IN BOTTIGLIE DI VINO**

# **CLUB DEAL**

Si tratta di un investimento "simile" – anche se più flessibile – a quello che si realizza versando il proprio capitale in un fondo di private equity. Il principio è lo stesso: mettere insieme risorse per creare valore, in questo caso con un oggetto specifico, le bottiglie di vino. L'investimento è tipicamente condiviso con altri soggetti, e così il rischio ad esso collegato. Il club deal, a differenza di un fondo, può assumere diverse forme. Gli investitori possono decidere di costituire una società semplice, una Srl, una fiduciaria o di entrare nel capitale di un'azienda. Ha pochi investitori, ognuno dei quali coinvolto personalmente nel progetto. Non esiste una normativa ad hoc per l'attività di club deal. L'attività è interamente regolata dallo statuto e da patti parasociali. Un club deal che abbia l'obiettivo di investire in vino, al di là della forma aziendale, è riconducibile all'investimento fai-da-te. Il vantaggio dovrebbe essere una maggiore disponibilità di mezzi e la possibilità di delegare la gestione a qualcuno dei soci che abbia l'esperienza necessaria o a un terzo.





FORME DI INVESTIMENTO  
IN BOTTIGLIE DI VINO

# FONDI SUL VINO

Il fondo sul vino è un vero e proprio fondo di investimento che può essere quotato o meno, chiuso o aperto. Tutte le responsabilità e le attività sono delegate al gestore del fondo. Salva tempo e coinvolgimento, ma non consente la possibilità di ritagliare portafogli personalizzati. È la tipologia di investimento che potremmo definire più "finanziaria". L'elemento emotivo e passionale è ridotto al minimo, anche se dall'altra parte, nei limiti specifici del tipo di investimento, si accede ad una gestione professionale del portafoglio di investimento. Diciamo che il successo o meno di un fondo sul vino è fortemente legato alla capacità del gestore. Sembra una modalità passata di moda, visto che la maggior parte dei principali fondi attivi tra il 2010 e 2018 oggi non lo sono più. Uno di quelli da più tempo sul mercato è The Wine Investment Fund, un fondo che nel corso degli anni ha prodotto ottimi risultati e che si concentra prevalentemente sui vini dei migliori Bordeaux.





**FORME DI INVESTIMENTO  
IN BOTTIGLIE DI VINO**

# **PIATTAFORME DI INVESTIMENTO**

Un'alternativa pratica e particolarmente flessibile di investimento, che sembra avere un crescente successo e aver sostituito, almeno in parte, i fondi, è quella delle piattaforme di investimento. Come per i fondi, non richiede particolari competenze e strutture da parte dell'investitore e consente di accedere all'investimento in vino anche con piccoli capitali. Come i fondi, anche le piattaforme di investimento sono in grado di offrire competenza nel riconoscere le bottiglie adatte all'investimento, di sfruttare l'asimmetria informativa esistente nel mercato del vino avendo accesso privilegiato alle informazioni e a diversi canali di approvvigionamento e vendita, di tracciare la provenienza delle bottiglie, e di assicurare perfette condizioni di conservazione in depositi normalmente situati in luoghi come i porti franchi, dove è anche possibile sfruttare al meglio i vantaggi fiscali (la non anticipazione dell'IVA, ad esempio). Sono più flessibili dei fondi. Si comportano come consulenti in grado non solo di consigliare, ma anche di offrire una serie di servizi. Normalmente le piattaforme offrono due tipi di approcci: la possibilità di individuare un portafoglio di vini che verrà selezionato/congiunto dai manager della piattaforma in base all'importo che si intende investire e interamente gestito dalla piattaforma (portafoglio gestito o managed account), oppure quella di prevedere la partecipazione attiva dell'investitore nella gestione del proprio portafoglio a cui la piattaforma offre servizi logistici, supporto all'acquisto e alla vendita (portafoglio di trading o trading account). Sia



## PIATTAFORME DI INVESTIMENTO

per i portafogli gestiti che per i portafogli di trading, la piattaforma normalmente applica delle commissioni.

Per quanto riguarda i portafogli gestiti, una volta stabilito l'importo dell'investimento, il manager della piattaforma propone all'investitore un portafoglio di vini in cui investire. Sempre la piattaforma si occupa di acquistare i vini, normalmente a buone condizioni, che vengono ribaltate sui clienti, anche se è logico aspettarsi un minimo ricarico. I vini diventano di proprietà dell'investitore e normalmente vengono custoditi presso un porto franco. La piattaforma si occuperà di verificare l'autenticità e la condizione delle bottiglie, e di assicurarle contro furto e danneggiamenti dietro corresponsione di una commissione annuale che include gestione, custodia e assicurazione. Spesso questa commissione annuale scende in percentuale se sale l'ammontare investito. Con l'aumento dell'importo investito, alcune piattaforme offrono la possibilità di accedere a vini particolarmente pregiati e con più alto potenziale, fino a dedicare un portfolio manager che consenta una sorta di personalizzazione dell'investimento. Per chi desideri incrementare il proprio investimento, le piattaforme di solito formulano periodiche proposte, normalmente a prezzi convenienti, di vini da investimento. Il periodo suggerito di investimento è da cinque a dieci anni. Se si decide di vendere il vino in anticipo rispetto all'orizzonte temporale previsto inizialmente, la piattaforma aiuterà a liquidare il portafoglio, in cambio di commissioni extra, una sorta di penale. Naturalmente c'è sempre la possibilità di trasferire il vino dove si desidera. Si può anche accedere a forme di gestione attiva del portafoglio attraverso dei trading account che prevedono commissioni di acquisto, vendita, custodia e assicurazione.





**FORME DI INVESTIMENTO  
IN BOTTIGLIE DI VINO**

# **L'ESPERIENZA DI OENO GROUP**

Oeno Group è un operatore basato in UK leader nel mondo del vino di alta gamma, tra i più innovativi e contemporanei. Comprende Oeno Future, una piattaforma di investimento in vino, Oeno Trade, fornitore di vini di alta gamma a ristoranti e hotel, e Oeno House, una boutique del vino nel centro di Londra, uno spazio invitante per persone che condividono la stessa passione e l'interesse per i grandi vini. Qui gli ospiti possono degustare le migliori etichette in un ambiente tra i più eleganti della città. Ci sono altre location private per coloro che vogliono entrare in contatto diretto con Oeno Group e desiderino ampliare la loro conoscenza del mondo del vino a Bordeaux, Castellina in Chianti, New York, Madrid e Monaco. È prevista l'apertura nel 2023 di una location a Miami.

Fondata nel 2015, Oeno Future, la piattaforma di investimento del gruppo, ha l'obiettivo di aprire le porte di questo mondo da una parte meraviglioso, ma dall'altra tendenzialmente chiuso e riservato agli esperti, a chiunque voglia entrare nel mercato degli investment grade wine. L'azienda, infatti, non si rivolge solo agli esperti collezionisti, ma anche ad un pubblico meno esperto di vini pregiati che desidera ampliare le proprie prospettive di guadagno, diversificando il rischio del proprio portfolio e coltivando le proprie passioni, offrendo consulenza personalizzata e supporto all'investimento in vino anche a neofiti.





O ENO  
HOUSE

THE  
ROYAL  
EXCHANGE

## L'ESPERIENZA DI OENO GROUP

A differenza di altri operatori del vino ubicati in UK, Oeno Future opera attraverso un team di esperti internazionali provenienti da diversi paesi come Francia, Italia, Grecia, Spagna, Australia e Sud Africa. Questa varietà di nazionalità ed esperienze consente al team della piattaforma di ottenere informazioni di prima mano dalle diverse aree vinicole del pianeta nonché di intrattenere eccellenti e strette relazioni con numerosi produttori dislocati in tutto il mondo. Tra le figure di rilievo del team di Oeno Future ci sono ben tre noti Master of Wine come Justin Knock, australiano, MW dal 2010, che ha ricoperto negli anni prestigiosi ruoli nel mondo del vino sia in patria sia in USA, prima di arrivare in Oeno-Group con la qualifica di Head of Wine; Gabriele Gorelli, primo MW italiano e ambassador per l'Italia; e Almudena Alberca, prima donna MW spagnola e ambassador per la Spagna. Come noto, i Master of Wine sono considerati i massimi esperti di vino nel mondo con competenze trasversali e la missione di "promuovere l'eccellenza, la condivisione e la conoscenza tra i diversi settori della comunità globale del vino". Sono solo 418 in tutto il mondo.

L'approccio di Oeno Group nell'approvvigionamento dei vini è piuttosto flessibile. Il gruppo acquista direttamente dai produttori con i quali intrattiene rapporti speciali, senza tralasciare di acquistare sul mercato secondario i vini più ricercati che - secondo il parere del team di esperti della piattaforma - rappresentino solide opportunità di investimento per la clientela. La capacità di mantenere stretti rapporti con produttori top dislocati in varie parti del mondo consente l'accesso a vini molto rari e di grande pregio a prezzi inferiori al mercato, con la conseguenza di massimizzare i potenziali profitti degli investitori. Oltre che in vini provenienti dalle tradizionali zone della Francia, Oeno Future è specializzata nell'individuare vini con eccezionale potenziale di crescita in termini di quotazioni, provenienti da Italia, Spagna e Americhe. Negli ultimi anni, infatti, ai vini di Bordeaux si sono aggiunti come vini adatti all'investimento vini di Borgogna,



A black and white photograph of Michael Doerr, Managing Director of Oeno Group. He is shown in profile, wearing a dark suit jacket over a white shirt and a dark tie. He is holding a large wine glass to his nose, appearing to be smelling the wine. The background is blurred, suggesting an indoor setting like a restaurant or a wine cellar. The lighting is dramatic, highlighting the contours of his face and the texture of his clothing.

Michael Doerr, Managing Director, Oeno Group

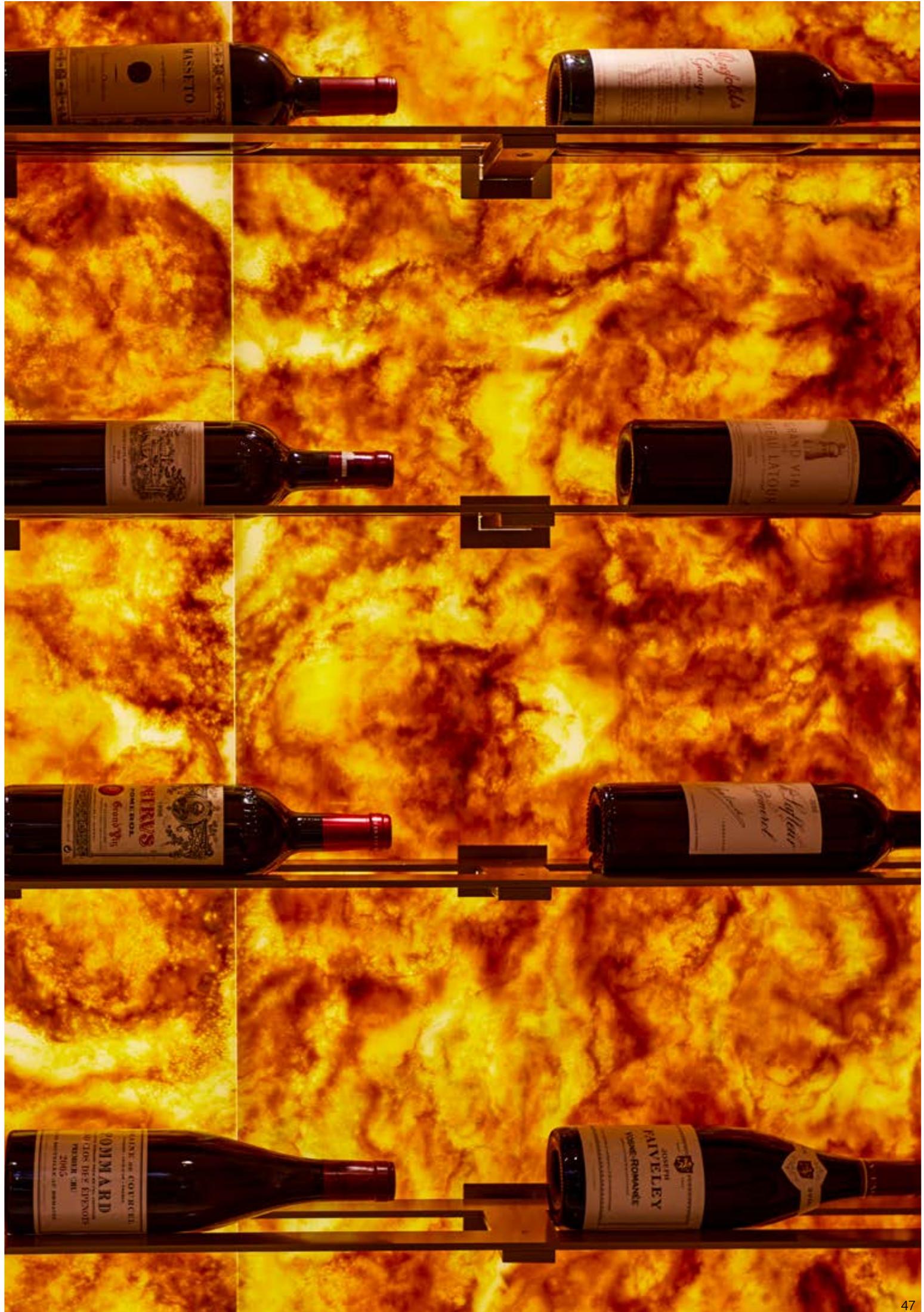
## L'ESPERIENZA DI OENO GROUP

di Champagne, alcuni vini italiani e alcuni del Nuovo Mondo (Napa Valley, Argentina, Chile, Australia). L'obiettivo è di creare portafogli diversificati che possano resistere al test del tempo e alle possibili fluttuazioni del mercato del vino di pregio. Oeno Group ha colto in anticipo che gli investitori stanno guardando con crescente interesse verso regioni alternative a quelle tradizionali come Bordeaux. Recentemente, per esempio, sono stati introdotti nei portafogli vini provenienti dall'Etna, dalla Campania e dalla Napa Valley.

Per un'organizzazione che investe in vino la reputazione è fondamentale. Oeno Future è una piattaforma pluripremiata essendo stata nominata The World's No.1 Wine Investment Firm secondo Investor Magazine nel 2021 e Wine Investment Company Of The Year per gli anni 2019 e 2020 nei Global Business & Finance Awards, assegnati ogni anno dalla rivista finanziaria The European alle aziende che si sono distinte per le loro best practice. Inoltre Oeno Future è la sola piattaforma di investimento in vini di pregio al mondo a essere membro della prestigiosa Wine & Spirit Trade Association (WSTA).

Le modalità di investimento in vino attraverso Oeno Future, per quanto simili, hanno significativi elementi di differenziazione rispetto a quelle di altre piattaforme. Coerentemente con la filosofia inclusiva del Gruppo Oeno, l'investimento minimo è particolarmente basso e molto accessibile: è possibile infatti iniziare con soli €5.000. Altro aspetto distintivo rispetto ad altre piattaforme è che non ci sono commissioni di gestione, di custodia e assicurazione. Rispetto a molti competitor che applicano commissioni annuali di gestione, assicurazione e custodia, oltre che sulle vendite, Oeno Group applica commissioni solo in fase di vendita parametriche alle performance. Dopo aver versato l'importo relativo all'investimento sul proprio conto presso la piattaforma, questo viene usato per comprare le bottiglie selezionate insieme al portfolio manager, che una volta acquistate sa-





## L'ESPERIENZA DI OENO GROUP

ranno di proprietà dell'investitore. Oeno Future si occupa dell'acquisto dei vini e della loro custodia e assicurazione. Altro elemento di differenziazione di Oeno Future è la presenza all'interno della piattaforma di una unità antifrode composta di esperti che attraverso moderne tecniche di indagine, si occupa di validare l'autenticità delle bottiglie su ciascuna delle quali - una volta completato l'accertamento - viene apposta una etichetta che non può più essere rimossa, a garanzia dell'autenticità della bottiglia. Queste tecniche includono controlli su vetri, etichette, capsule e tappi che vengono confrontati con un esteso database, e comprendono anche analisi al microscopio e analisi delle bottiglie con raggi ultravioletti. Si tratta di una pratica molto apprezzata dal mercato, che, vista l'attenzione posta dagli investitori sui possibili falsi, facilita la rivendita a valori di mercato di bottiglie che hanno subito rigidi controlli. Le bottiglie, dopo essere state controllate, vengono depositate presso un porto franco dislocato a Londra, il London City Bond, un caveau in cui godono anche di perfette condizioni di conservazione. Quando ci sono opportunità di vendita, il portfolio manager informa il cliente che a quel punto può decidere se vendere (e come già detto sulla vendita viene trattenuta una commissione) e ritirare il denaro o reinvestire. La struttura di Oeno Group facilita la exit strategy dei vari portafogli, avendo Oeno Future la possibilità di trovare possibili acquirenti attraverso sia Oeno Trading che Oeno House. L'andamento dell'investimento può essere seguito dall'investitore attraverso OenoApp, un'app di facile utilizzo che con un clic ne consente il monitoraggio.





Luisa Martinello,  
General Manager  
Oeno Group

William Russell,  
Sindaco di Londra

Daniel Walker,  
Co-founder  
Oeno Group

Michael Doerr,  
Managing Director,  
Oeno Group

# MER CATO

di Lorenzo Magnani

# MERCATO DEI VINI NEL 2021

Il mercato del vino da investimento è più in salute che mai. Sempre più persone stanno infatti acquistando vini pregiati, non solo per il piacere di avere nella propria cantina bottiglie rinomate, ma anche per avvalorare il proprio portafoglio finanziario. Certi vini sono infatti diventati garanzia di rendimenti elevati e buona diversificazione. Così come nel 2021 i mercati finanziari sono andati al rialzo raggiungendo nuovi massimi, il mercato secondario del vino pregiato ha infranto tutti i record precedenti, segnando il suo anno di maggior successo di sempre. L'eredità dei risparmi accumulati dai lockdown del 2020 e i tassi di interesse bassi o nulli hanno infatti continuato a guidare gli investimenti in attività alternative. Ma a differenza di altre asset class, anche quando le restrizioni si sono allentate il vino pregiato è rimasto sotto i riflettori. A fare il punto sul 2021 del vino è stato il report "The Fine Wine Market in 2021" a firma Liv-ex, il marketplace globale per il commercio di vino, che tra gli altri servizi fornisce indici di prezzo per monitorare l'andamento del mercato.



# MERCATO DEI VINI NEL 2021

## MEGLIO DELLE AZIONI, MEGLIO DELL'ORO

Nell'ultimo anno, il vino pregiato è stato un investimento migliore di diversi mercati azionari tradizionali. Il benchmark del settore, l'indice Liv-ex Fine Wine 100 - che traccia l'andamento dei prezzi dei 100 vini più scambiati sul mercato secondario - ha recuperato e poi superato il suo precedente picco decennale raggiunto nel 2011 a seguito della corsa al rialzo guidata dalla Cina. Al 6 dicembre l'indice Liv-ex Fine Wine 100 registrava un rendimento da inizio anno del 19,94%, sopra-performando il FTSE 100, il Dow Jones e l'oro, fermi rispettivamente al 8,3%, 14,4% e -6,37%. L'indice ha inoltre mostrato una notevole resilienza agli shock esterni. A novembre, dopo la notizia della nuova variante "Omicron", è salito infatti del 2,7%.

## CHAMPAGNE PRIMO DELLA CLASSE, IL BORDEAUX INSEGUE

La buona performance del Liv-ex 100 testimonia l'aumento dei prezzi nella fascia alta del mercato, con il ritorno in auge del Bordeaux e soprattutto della Borgogna. Non sorprende poi come, man mano che il mercato si allarga e i prezzi salgono per una maggiore varietà di etichette, la misura più ampia del mercato, l'indice Liv-ex 1000, abbia iniziato ad emergere come il più performante dei tre indici, registrando un aumento di prezzo per 18 mesi consecutivi. Di contro, il Liv-ex 50, che segue la performance dei First Growths, sta registrando una crescita più lenta, date le performance modeste delle



# MERCATO DEI VINI NEL 2021

singole annate. È l'unico indice Liv-ex a non essere tornato ai livelli del 2011.

Tra i sottoindici del Liv-ex 1000, il più debole è stato il Bordeaux 500. L'indice è salito del 9,2% da un anno all'altro, mentre lo Champagne 50 è stato il migliore, con un aumento del 33,7%. Anche la performance della Borgogna è stata degna di nota e pari al 27,1%, sostenuta dalle principali etichette della regione: diverse annate di Domaine de la Romanée-Conti hanno raggiunto nuovi massimi storici, mentre Armand Rousseau e Domaine Leflaive sono stati tra le migliori etichette dell'anno.

## UN MERCATO SENZA PADRONI

Le minori performance del Bordeaux si sono accompagnate a una contrazione dei volumi relativi. Alla fine del 2021 la quota di scambi totali della regione - calcolata come percentuale del valore totale scambiato - si è attestata al 38,8% in contrazione dal 42% dell'anno precedente. Si tratta di un nuovo minimo storico, che certifica il venir meno dell'egemonia assoluta del Bordeaux, che solo dieci anni fa valeva più del 90% del mercato. La Borgogna nel frattempo ha raggiunto un nuovo massimo storico. La sua quota di commercio quest'anno è stata del 21,4%, battendo il suo precedente record del 19,7% nel 2019. Anche il Rodano e gli Stati Uniti hanno avuto anni record, con quote rispettive del 4,5% e del 7,6%. L'Italia è rimasta ferma al 15,3%, un leggerissimo aumento rispetto al record del 15,1% dell'anno scorso. Nonostante un anno sorprendentemente positivo in termini di performance dei prezzi, lo Champagne ha visto



# MERCATO DEI VINI NEL 2021

una leggera diminuzione della sua quota commerciale, scesa all'8,4%.

Il numero di produttori scambiati sul mercato secondario quest'anno ha raggiunto quota 4.411, il 7,6% in più rispetto al 2020. Mentre il numero di vini scambiati ha raggiunto 11.452, il 10,5% in più rispetto al 2020 e quasi sette volte di più rispetto a dieci anni fa. I vini di varie regioni vinicole, grandi e piccole, ora sono commercializzati sul mercato secondario - dalle Isole Baleari in Spagna all'Aconcagua in Cile, e dal Palatinato in Germania alla Calabria e alla Campania in Italia. Regioni vinicole non tradizionali come queste stanno guadagnando slancio a spese delle forze consolidate che hanno plasmato il mercato nei suoi primi decenni.

## TOP PERFORMER

Sulla scia delle ottime performance dello champagne, il best-performer dell'anno è stato il Salon's 2002, che è salito dell'80% a 10.618 sterline per cassa. Seguono i Borgogna. Lo Chambertin 2012 di Armand Rousseau si è classificato al secondo posto (+73,6%), tallonato dal Bonnes Mares 2013 di Georges Roumier (69,1%) e dal Bâtard-Montrachet 2013 di Leflaive (66,6%). Dal canto loro i DRC continuano la loro ascesa, anche se i maggiori aumenti sono stati per altri cru, come Grands Échézeaux e Richebourg, al rialzo di oltre il 50%.

## THE POWER 100

L'ultimo anno ha segnato il ritorno dei "bankable names" come gli acquirenti, dopo un 2020 travagliato e caratterizzato da vari fattori d'incertezza - tra cui dazi, brexit



## MERCATO DEI VINI NEL 2021

e pandemia - sono tornati alle grandi etichette che mai tradiscono. Guardando alla Liv-Ex Power 100 - classifica che stila i 100 migliori al mondo, parametrata su diversi fattori, quali prezzo, rating, volume e valore - si evince infatti proprio un chiaro riequilibrio del mercato verso i vini classici e pluri-premiati. La ribalta dei Blue Chip ha segnato uno scossone in cima alla classifica. Domaine Leroy, Dom Pérignon, Sassicaia e Louis Roederer sono infatti gli unici sopravvissuti nella top 10 della classifica dello scorso anno, rispettivamente al 1°, 4°, 8° e 9° posto, a dimostrazione che sia lo Champagne che il vino italiano non hanno perso slancio. Tuttavia, per ogni vincitore c'è un vinto. E così anche il vino italiano, che sul mercato secondario è arrivato a pesare per più del 15%, ha i propri sconfitti. Tre vini, Luciano Sandrone, Poggio di Sotto e Quintarelli Giuseppe, sono infatti usciti dalla top 100. Di contro, Sassicaia, nonostante abbia perso qualche posizione, passando dalla quarta alla settima posizione, resta saldamente l'etichetta italiana più bramata: è la settima etichetta più scambiata per valore e la terza per volume e si è posizionata al 47° posto in termini di performance. Seguono i piemontesi Gaja e Bruno Giacosa, rispettivamente al 25° e al 26° posto nella classifica generale. Nel complesso, dopo la grande crescita del 2020, sia Piemonte che Toscana non hanno perso terreno, segnando un +15% su base annua. Per quanto riguarda le altre aree geografiche, il 2021 è stato l'anno del Borgogna, che è diventata la regione più rappresentata nella classifica: un vino su tre proviene proprio dalla regione francese. La quota di commercio è stata del 20,7%, e otto nuovi Borgogna sono presenti in



# MERCATO DEI VINI NEL 2021

classifica. Tra questi Emmanuel Rouget ha scalato ben 205 posizioni passando dal 249° posto al 44°.

Alcuni dei più grandi vincitori di quest'anno sono borghognoni.

Si tratta di risultati incredibili, soprattutto considerando che per la prima volta il Bordeaux non detiene più il primato per numero di vini presenti in classifica. Per il Re di Francia il 2021 è stato infatti un anno in chiaroscuro. Da un lato, la quota di mercato complessiva in valore continua a calare e diversi Bordeaux sono usciti dalla classifica, dall'altra i First Growths sono tornati alla ribalta. Oltre alle prime posizioni di Lafite, Mouton e Petrus, da segnalare come Figeac sia passato dal 75° al 12° posto. Lo Champagne, dal canto suo, si è confermata la terza regione più importante di Francia. La quota è rimasta invariata all'8%, ma alcune bottiglie hanno registrato rendimenti incredibili e nessuna etichetta è uscita dalle prime cento.

A livello di classifica, Dom Pérignon e Louis Roederer (Cristal), hanno entrambi migliorato le loro posizioni rispetto all'anno scorso, posizionandosi rispettivamente al quarto e al nono posto. Infine per quanto riguarda il resto del mondo, l'area più importante si confermano essere gli Stati Uniti. La quota commerciale della California per il periodo in questione è stata del 7,6% del totale, ben al di sopra del Rodano (4,1%) e appena davanti al Piemonte (6,3%). Sine Qua Non ha fatto un grande salto al 71° posto, sostenuto dal suo forte prezzo medio di scambio e dal valore complessivo scambiato.



AGING LIKE  
A SUPERTUSCAN

INTERVISTA A  
GABRIELE GORELLI  
PRIMO MASTER  
OF WINE ITALIANO  
DI SEMPRE

INTERVISTA A

# GABRIELE GORELLI

Primo Master of Wine italiano di sempre

## **Il mercato dei fine wine italiani è in salute?**

Negli ultimi anni i vini italiani hanno saputo farsi riconoscere e legittimare dal mercato e oggi se ne raccolgono i frutti. Veniamo da due anni – in particolare il 2020 – in cui il vino italiano di qualità ha restituito rendimenti sopra la media. Inoltre è aumentato considerevolmente il numero di transazioni. Tutto ciò dimostra che c'è grande interesse. Dopo Bordeaux e Borgogna, viene l'Italia.

## **È possibile colmare il gap rispetto alla Francia?**

Il gap è difficile da colmare. Molti vini francesi sono nati con la volontà di sovrastare gli altri vini del mondo sotto il profilo di prezzo. Per esempio Chateau Haut-Brion alla fine del Settecento dopo il grande incendio di Londra, aprì un ristorante inserendo nella carta dei vini il proprio. Costava il doppio del secondo vino più costoso. Quando c'è una volontà così forte di posizionamento è difficile colmare il gap. Inoltre oggi in Italia, a differenza di quanto accade in Bordeaux, i margini non vengono capitalizzati a livello primario dalle aziende. Piuttosto l'apprezzamento è dovuto ai passaggi di mano tra i commercianti. In altre parole in Italia c'è una scarsità che non è capitalizzata ma che è canalizzata in un giro di commercio che fa crescere il valore e dunque il prezzo dei vini più pregiati.

## **Quali sono gli attributi di valore di un vino pregiato?**

In linea generale la scarsità – intesa sia come scarsità di produzione che di tempo – è il primo attributo di valore. A questa si aggiunge la longevità. L'azienda rilascia sul mercato un vino che al momento del rilascio non è al suo picco di degustazione, ma è al suo minimo di valutazione di prezzo. Chi lo compra in quel momento e lo tiene in cantina in media per 5/6 anni capitalizzerà sia un profilo sensoriale più adatto a quel tipo di vino sia il suo potenziale di apprezzamento.

## **Quanto conta il brand?**

Per quanto riguarda il vino italiano il brand non è tanto della cantina quanto della regione. La Toscana detiene, per esempio, quasi la metà di tutte le transazioni. Questo è dovuto a quella che chiamerei una distillazione dei retaggi del passato grazie ai Supertuscan, che ormai hanno 50 anni ma sono sempre molto attuali e contemporanei anche come concetto di comunicazione. Poi ci sono i piemontesi che fanno quasi interamente l'altra metà. L'8% che rimane sono tutti gli altri. In questo caso il brand vincente è quello del produttore.

INTERVISTA A

## GABRIELE GORELLI



### **Ma il marchio non è tutto**

Credo che proprio per definizione della parola 'investimento' si debba andare a cercare le cantine emergenti, ed è quello che con Oeno facciamo. La parte di scouting di quelle che noi chiamiamo rising star è fondamentale. Si tratta di cercare quei vini che oggi offrono un prezzo d'acquisto moderato, ma hanno delle possibilità di crescita molto alte. Poi è chiaro, come succede spesso quando si fanno investimenti finanziari, che maggiore è la cifra spendibile più è facile accedere a rendimenti più alti non solo in senso assoluto, ma anche percentuale. Bottiglie molto rare hanno crescite verticali, nonostante abbiano già prezzi molto alti. Penso a Romanè Conti che nel 2018, nonostante costasse 20 mila euro, ha fatto un +30% su base annua.

### **Quali sono i trend in Italia?**

Una prima constatazione da fare è che ad oggi il mercato non si è sufficientemente polverizzato. I Supertuscan contano per più della metà del mercato a livello di transazioni. Nel 2021, per esempio, cinque annate diverse del Tignanello di Antinori occupano i primi cinque posti dei vini più transati. Si tratta di un vino che non gode di particolare scarsità, ma è universalmente riconosciuto ed è una vera e propria blue chip, che cresce in dipendenza dell'annata del vino stesso, in stile Borgogna. Un altro trend è infatti proprio quello del diffondersi del concetto bordolese dell'investimento in vino, ovvero quello di acquistare vini che non solo siano godibili fin dall'inizio ma che abbiano anche capacità di essere longevi. C'è poi da evidenziare una bella ripresa del Barolo alla luce di una sempre maggiore focalizzazione sulle menzioni geografiche aggiuntive. Gli investitori sono attratti dalla combinazione di vendemmie dichiarate di alta qualità e scarsità data da quella specifica menzione geografica aggiuntiva.

### **Emerge una dualità tra toscani e piemontesi**

Se il Piemonte, tracciando un parallelo, è Borgogna perché è frazionato e parcellizzato in maniera molto simile, la Toscana, a partire proprio dall'approccio alla viticoltura più da house-style che da single vineyard, è simile a Bordeaux. I Supertuscan come anche i Bolgheri - penso al Masseto, al Messorio, al Paleo - sono quei vini che, forti del loro brand, hanno attirato e attirano gli investitori. Tuttavia anche in Toscana, sul modello piemontese, iniziano a comparire dei single vineyard che hanno attirato molti investitori. Penso al Brunello di Montalcino "Vigna del Suolo" di Argiano, che si è aggiudicato il premio come migliore vino rosso d'Italia con l'annata 2016.

### **A proposito di migliori vini d'Italia, ha dei vini italiani da investimento da consigliare?**

A mio dire un'ottima blue chip è il Barolo Borgogno, sia con i suoi cru (Fossati, Liste e Cannubi), ma anche

INTERVISTA A

## GABRIELE GORELLI



con un rising star come il Derthona, più precisamente lo Scaldapulce, che è il Timorasso della zona. Senza dubbio un vino che ha grandissime potenzialità è l'Amarone La Mattonara di Zymè, insieme al Castellarie di Castellina, con i Sodi di S.Niccolò. Dopo avere ricevuto un punteggio di 98 da Wine Spectator, l'annata 2016 è cresciuta di quasi il 30%. Fronte rising star sia Allegrini in Valpolicella, con La Poja, sia a Bolgheri, con il Dedicato a Walter di Poggio al Tesoro, sono vini dalle ottime prospettive. Infine come cantina emergente da segnalare anche Federico Graziani, che produce ottimi Etna.

### **98 su 100 si direbbe un buon punteggio. Quanto conta il rating sull'apprezzamento di un vino italiano?**

Più che per i Bordeaux. Un vino assaggiato en-primeur di Bordeaux, di un determinato Château, di una determinata annata può essere spinto in alto da un punteggio quasi a tre cifre, ma tale rating può essere ridimensionato in corso di affinamento di questo vino. Sui vini Italiani, non essendoci ufficialmente dei vini en-primeur, i punteggi vengono dati al rilascio del vino e possono fortemente costituire un driver sulla crescita di prezzo del vino. Quando c'è un hype focalizzato su un punteggio forte, il mercato cerca di assorbire sempre più vino e di stoccarlo. Questo succede anche quando viene dichiarata un'annata eccezionale, come per esempio, la 2016.

### **Quali sono le considerazioni da tenere a mente quando si investe in vino?**

Non fare di testa propria. L'investitore fai-da-te è molto rischioso oltre che meno redditizio sotto molti punti di vista. La prima ragione è che è difficile riconoscere un prezzo di mercato ad un vino che non si sa come è stato conservato. Acquistare tramite un intermediario è in questo senso una garanzia che il vino è stato "cucinato" in una cantina, la cui regolarità di umidità, temperatura, assenza di vibrazioni e luce permettono al vino di sbocciare. La seconda è che spesso si tratta di "acquisti mascherati" con certe preferenze, spesso non compatibili con il concetto stesso di diversificazione, elemento fondamentale per un investimento di successo. Infine, solo tramite un professionista che abbia veramente l'idea di come navigare il mercato e di quello che, non solo esiste oggi ma anche di quello che ci aspetta domani, sia in termini di qualità delle vendemmie che in termini di evoluzione di stile e qualità di determinate cantine, si possono raggiungere gli obiettivi prefissati.

**PASSIONE  
E INVESTIMENTO:**

**2**

**TESTIMONIANZE  
D'ECCELLENZA**

di Orazio Vagnozzi



**COLLEZIONARE  
PER PASSIONE  
ATTRAVERSO  
L'INNOVAZIONE:**

# **L'ESPERIENZA DI CRURATED**

Crurated è una community di appassionati e collezionisti di vino di alta gamma provenienti da tutto il mondo e interessati all'acquisto di vini da collezione, a cui si accede attraverso sottoscrizione. L'idea originaria nasce dalla difficoltà per gli appassionati di vino di pregio e collezionisti di acquistare grandi vini attraverso i canali tradizionali senza eccessivi ricarichi, a prezzi vicini a quelli di assegnazione (difficili se non impossibili da ottenere, a meno di una relazione personale con i produttori) o comunque a prezzi convenienti per il produttore e attraenti per il compratore; di conservarli durante il loro periodo di maturazione in ambienti che consentano perfette condizioni di sicurezza, temperatura e umidità; e di offrire al compratore non solo la garanzia dell'autenticità della bottiglia (visto il fenomeno dei falsi), ma anche la tracciabilità del percorso della stessa. Per dare una risposta a queste esigenze Alfonso De Gaetano, italiano, residente a Dubai, director del business dei publisher per i mercati emergenti di Google e collezionista di grandi vini francesi e italiani, nella primavera del 2021 ha fondato Crurated. Dopo circa un anno dalla sua fondazione Crurated ha quasi 500 affiliati, con circa 4,5 milioni di euro in bottiglie acquistate. A settembre 2021, dopo soli quattro mesi di attività, ha concluso un round da 3 milioni di euro per l'entrata di nuovi soci per il



**COLLEZIONARE  
PER PASSIONE  
ATTRAVERSO  
L'INNOVAZIONE:  
L'ESPERIENZA  
DI CRURATED**

15% del capitale con una valutazione pre-money di 20 milioni. Grazie ai suoi rapporti personali creati negli anni e alla sua conoscenza di grandi vini, Alfonso ha concluso una serie di accordi con certo numero di produttori top (una cinquantina per il momento, anche se il numero aumenta di settimana in settimana) di Borgogna, Bordeaux, Champagne, Toscana e Piemonte, per l'acquisto dei vini direttamente dalle loro cantine, in modo da consentire alla community l'accesso a questi vini a prezzi inferiori a quelli di mercato. Normalmente il momento migliore per acquistare una bottiglia di vino di alta gamma è quello di uscita sul mercato o quello del rilascio da parte di qualche produttore di vecchie annate mantenute per tutto il tempo in cantina. Le bottiglie acquistate da Crurated vengono proposte agli affiliati che possono acquistarle in asta a partire da un prezzo base. Si tratta di un'asta ristretta ai soli membri con offerta in busta chiusa (non soggetta quindi a rilanci) in cui ci si aggiudica i vini in base al maggiore prezzo offerto. Le bottiglie vengono messe a disposizione degli affiliati in relazione alle diverse modalità di membership. Si va dalla modalità explorer, che è gratuita e consente l'accesso all'acquisto di bottiglie entry level di produttori comunque affermati oltre alla custodia gratuita fino a 50 bottiglie, a quella di connoisseur che consente oltre ai vantaggi della modalità explorer una custodia gratuita fino a 500 bottiglie, l'opportunità di acquisto di casse miste e grandi formati e l'opzione di rivendita delle bottiglie usando il marketplace di Crurated, a



**COLLEZIONARE  
PER PASSIONE  
ATTRAVERSO  
L'INNOVAZIONE:  
L'ESPERIENZA  
DI CRURATED**

quella di collector che garantisce la custodia di un numero illimitato di bottiglie, l'accesso all'offerta di bottiglie ancora più esclusive, l'opzione di acquisto di più di una cassa dello stesso lotto e la partecipazione ad eventi su invito organizzati da Crurated, fino ad arrivare alla modalità ambassador a cui si accede solo su invito e che dà accesso alla possibilità di acquistare le bottiglie più ambite oltre che di partecipare a eventi e degustazioni esclusive. Non è raro che Crurated entri in possesso di bottiglie di eccezionale pregio e valore o perché uniche – come, ad esempio, certi grandi formati - o perché di annate eccezionali o perché il lotto è assemblato in modo da renderlo particolarmente attraente, come ad esempio la verticale dal 1990 al 2013 del Vosne-Romanée 1er Cru Cros Parantoux di Meo Camuzet, proposta in una recente asta. Questi lotti eccezionali vengono messi all'asta per determinate categorie di membri col meccanismo dell'asta competitiva al rialzo. I membri di Crurated possono ritirare le bottiglie acquistate o custodirle gratuitamente in un caveau che garantisce, insieme alle perfette condizioni di conservazione, i vantaggi dello status di porto franco (a questo proposito si veda il capitolo dedicato alla fiscalità delle transazioni in vino) dislocato in Borgogna a Couchey, a nord di Gevrey-Chambertin.

**INTERVISTA A**  
**ALFONSO DE GAETANO**  
**FOUNDER**  
**DI CRURATED**

INTERVISTA A

# ALFONSO DE GAETANO

Founder di Crurated

## **Abbiamo descritto bene Crurated come una community di appassionati e collezionisti di vino di alta gamma interessati all'acquisto di grandi vini?**

Certo, è una community di appassionati e collezionisti di cui, oltre a segnalare l'internazionalità, sottolineerei la capacità di percepire il valore aggiunto della unicità e innovazione della proposta di Crurated, non solo in termini di accesso a bottiglie rare e difficili da reperire attraverso i canali tradizionali e di risparmio al momento dell'acquisto, ma anche in termini di certezza dell'autenticità della bottiglia acquistata e soprattutto di tracciabilità del percorso della bottiglia, che consente al collezionista di dimostrarne la provenienza e di spuntare quindi i migliori prezzi nel caso di rivendita.

## **Come funziona precisamente questo meccanismo?**

Le bottiglie acquistate attraverso Crurated sono registrate in un meccanismo di blockchain. A ogni singola bottiglia viene assegnato un NFT (Non Fungible Token) ovvero una tipologia di token crittografico che rappresenta la proprietà e l'autenticità della stessa e consente di tracciare il suo percorso. Banalmente, un privato che acquista una bottiglia con questa modalità è in grado di dimostrare che la bottiglia è stata acquistata direttamente dal produttore. Circa gli elementi di innovazione siamo solo agli inizi. Crurated si propone di introdurre in un immediato futuro nel mondo del vino elementi di tecnologia che possono arricchire l'esperienza di chi beve grandi vini e chi investe nel vino.

## **Quanto si risparmia se si acquista vino facendo parte della community di Crurated?**

Se guardo ai prezzi che gli affiliati hanno spuntato in questi primi mesi di attività, il risparmio è quantificabile dal 20% fino al 30% rispetto ai valori di mercato correnti. Ci tengo a sottolineare che il solo risparmio non include quello che di per sé è un valore che a mio avviso per un collezionista è ancora più grande, ovvero la possibilità di poter acquistare bottiglie rare se non addirittura uniche che senza l'accesso a canali preferenziali sarebbero introvabili.

## **Da collezionista di vino, quali sono i motivi per cui entrare nella community di Crurated?**

- Certezza circa l'autenticità della bottiglia e tracciabilità
- Qualità dei vini: non metterei mai tra i vini offerti da Crurated un vino che non berrei
- Rarità ed esclusività delle offerte: se una bottiglia la puoi trovare facilmente in un negozio, non va bene per Crurated
- Possibilità per gli investitori di incontrare i produttori grazie al rapporto personale speciale del team di Crurated con i produttori
- Prezzo conveniente
- Servizi accessori di livello.

# L'INVESTIMENTO EN-PRIMEUR CON LA COLLINA DEI CILIEGI

La pratica commerciale della vendita en-primeur è nata in Francia tra i vignaioli di Bordeaux e i negociant per l'immissione sul mercato delle nuove annate circa 200 anni fa ed è stata "aperta" ai clienti privati negli anni '80. Questo sistema era stato creato per permettere ai produttori di vendere i propri vini tramite prenotazioni prima ancora che venissero imbottigliati. I fondi disponibili grazie a queste vendite servono a finanziare le spese relative al funzionamento della proprietà e alla produzione dell'anno successivo.

Da questo sistema Massimo Gianolli, imprenditore della finanza e Amministratore Delegato di Generalfinance (azienda leader nel settore del factoring) nonché patron de La Collina dei Ciliegi, azienda vitivinicola dislocata nella Doc della Valpolicella, ha preso lo spunto per ideare qualcosa di nuovo e unico. Dare la possibilità di investire in un vino pregiato, pluripremiato dalla critica e adatto all'invecchiamento come l'Amarone "Il Ciliegio", il vino di punta prodotto da La Collina dei Ciliegi, a un prezzo conveniente (il costo di ciascuna barrique acquistata, che equivale a circa 300 bottiglie, è di 18.300 euro, ovvero circa 60 euro a bottiglia), decisamente inferiore rispetto a quello di mercato, quando ancora è in corso l'affinamento in legno. L'acquisto en-primeur con la formula proposta da Gianolli consente di ottenere un gran vino a un prezzo vantaggioso, cosa che oltre ad essere piacere, emozione e convivialità può diventare per il compratore un buon affare e perfino un buon investimento mentre, per

# L'INVESTIMENTO EN-PRIMEUR CON LA COLLINA DEI CILIEGI

il produttore del vino, è un modo per anticipare flussi finanziari. Al termine di questo periodo di affinamento in botte, gli enprimeuristi, a cui al momento dell'investimento viene consegnato per ogni barrique un certificato En-Primeur, potranno scegliere l'imbottigliamento in formati da 0,75 lt, Magnum (1,5 lt) o Jeroboam (3 lt). Infine, terminato il periodo di affinamento in bottiglia, ai proprietari viene offerto un ulteriore vantaggio in quanto avranno l'opportunità di decidere se ritirare il prodotto oppure lasciarlo depositato nel caveau della cantina a temperatura e umidità costanti, con il plus di poter usufruire di un luogo in cui la conservazione delle bottiglie è garantita e della possibilità di accedere in ogni momento alla propria allocazione di bottiglie, che possono essere non solo rivendute, ma anche prelevate a piacimento ed eventualmente anche bevute in loco. La modalità messa a punto da Gianolli sposa perfettamente la psicologia di chi investe in pleasure asset, in quanto risponde a un interesse finanziario legato alla rivalutazione nel tempo di un bene reale come la bottiglia di vino pregiata - dando oltretutto la possibilità di conservazione in un luogo adeguato - senza dimenticare, però, che chi ha una dotazione di vini pregiati vuole poterne anche usufruire, sia visitando la cantina che aprendo e bevendo a piacimento, magari con gli amici, le proprie bottiglie. L'investimento include anche un evento annuale, giunto ormai alla terza edizione, destinato al club degli enprimeuristi, che ad oggi sono 53, presso Ca' del Moro Wine Retreat, il resort de La Collina dei Ciliegi a Erbin (Grezzana, Verona), in Valpantena (zona Doc Valpolicella).

**INTERVISTA A**  
**MASSIMO GIANOLLI**  
**PRESIDENTE E**  
**AMMINISTRATORE DELEGATO**  
**DE LA COLLINA DEI CILIEGI**

INTERVISTA A

# MASSIMO GIANOLLI

Presidente e Amministratore Delegato de La Collina dei Ciliegi

## **Chi è il partecipante ideale al club degli enprimeuristi?**

La domanda è ben posta: l'idea che chi acquista una barrique en-primeur in realtà non è solo un investitore, ma un partecipante a un club, a una community mi piace. Quella de La Collina dei Ciliegi non è una proposta rivolta a chi sia esclusivamente interessato a fare un buon investimento, ma qualcosa di più. Si tratta di una proposta rivolta ad appassionati di vino per i quali rivestono eguale importanza sia l'aspetto pratico dell'acquisto di un vino pregiato, sia l'opportunità di poterlo conservare presso il caveau della cantina, prima in botte e poi in bottiglie del formato desiderato. Non secondario è l'aspetto ludico di far parte di una ristretta comunità di appassionati di vino che possono usufruire delle proprie bottiglie in una location come Ca' del Moro, perfetta per poter condividere il piacere di aprire una grande bottiglia, ed infine l'aspetto di return on investment.

Hanno aderito alla proposta private banker, responsabili di fondi di investimento, banchieri, manager di società finanziarie, partner di studi legali d'affari, commercialisti, imprenditori, giornalisti e wine lover italiani e stranieri. Certo l'aspetto dell'investimento è importante, ma non è l'unico.

## **Focalizzandoci sull'investimento, in che modo La Collina dei Ciliegi sostiene gli enprimeuristi?**

Oltre alla selezione delle migliori annate che vengono proposte en-primeur e alla custodia del vino imbottigliato nel caveau della cantina che garantisce una perfetta conservazione e un ideale affinamento in bottiglia, La Collina dei Ciliegi, a differenza di quello che avviene in Bordeaux - in cui nel momento dell'immissione dei vini sul mercato il prezzo potrebbe essere anche inferiore a quello pagato da chi lo ha acquistato en-primeur - sostiene il prezzo dei suoi en-primeur sul mercato fin dalla loro immissione, garantendo un aumento minimo del 10% dei prezzi anno su anno: in realtà, già al secondo anno di presenza sul mercato, il "Ciliegio" si apprezza oltre il minimo da noi garantito, grazie al successo che riscontra sia tra i privati che tra gli operatori specializzati e ai riconoscimenti internazionali che le diverse annate ottengono.

## **Per un appassionato che non sia un professionista del vino, un punto critico è sicuramente quello di come e dove vendere le bottiglie**

Si tratta di un aspetto che abbiamo valutato attentamente, ed è per questo che La Collina dei Ciliegi mette l'estesa rete distributiva aziendale a disposizione degli investitori, consentendo loro un'agevole rivendita delle loro bottiglie a buyer specializzati.

# INVESTIRE IN NMI NO

**ECCO PERCHÉ  
CONVIENE  
(ANCHE) IN  
UN'OTTICA  
FISCALE**

di Nicola Dimitri



**INVESTIRE IN VINO**  
**ECCO PERCHÉ**  
**CONVIENE (ANCHE)**  
**IN UN'OTTICA**  
**FISCALE**

Le continue turbolenze che si registrano nel mercato azionario, anche per effetto delle cicliche e ricorsive crisi finanziarie (e non) che investono il commercio internazionale, hanno alimentato il dibattito tra gli investitori globali sull'importanza di diversificare il portafoglio e l'allocazione del capitale verso mercati alternativi. Per tale ragione, negli ultimi decenni, è cresciuto marcatamente l'interesse verso il vino il quale, da semplice bene di consumo, a certe condizioni, può assurgere a valido strumento di investimento, da cui aspettarsi rendimenti interessanti. Il vino da investimento, rappresentato da vini di elevata qualità (fine wine), infatti, rientra nella categoria dei luxury collectibles e, in ragione delle sue qualità intrinseche e della sua natura, è considerato un bene rifugio (safe haven good) risultando, rispetto alle asset class tradizionali, meno esposto a oscillazioni provocate da fattori esterni. Non è un caso, pertanto, se le quotazioni dei vini da investimento più rinomati mostrano una persistenza di valore anche durante generalizzati momenti di contrazione economica. Ciò considerato, occorre soffermare l'attenzione sui profili fiscali che vengono in rilievo quando si fa riferimento al vino da investimento. Alle positive performance finanziarie che è possibile attendersi dagli investimenti in vino e alle ragioni di natura emotiva legate a questo asset (si parla di emotional o passion asset), non bisogna trascurare i vantaggi fiscali che un siffatto investimento – rispetto alle attività finanziarie tradizionali – può garantire.

## **IL PORTO FRANCO**

Un aspetto, spesso trascurato, che tuttavia può incidere sui rendimenti attesi da un investimento, è quello che concerne l'ambito fiscale. Una corretta pianificazione delle variabili fiscali, attraverso un approfondito tax planning, consente, infatti, non solo di allineare le strategie di business alle logiche tributarie, ma anche di trarre dall'operazione che si intende effettuare il massimo dei vantaggi fiscali previsti dall'ordinamento. In questi termini, quando si parla di vino da investimento, occorre fare menzione del cd. porto franco. Il porto franco consiste in un'area (detta anche zona franca o deposito franco) che, pur essendo sita all'interno del territorio dell'Ue, per favorire lo svolgimento di attività economiche relative alle merci e consentirne lo stoccaggio, è in via di fatto considerata extra-doganale. Ciò comporta che le cessioni dei beni stoccati in un porto franco costituiscono operazioni fuori campo Iva. Il Codice Doganale Comunitario prevede, infatti, che l'introduzione di beni in una zona franca o in un porto franco non richieda di assolvere dazi doganali, e determini, altresì, la sospensione dei prelievi fiscali sino al termine della permanenza della merce in detti spazi. Una simile circostanza, calata nell'ambito degli investimenti in vino, non è di poco conto. A tal riguardo, basti considerare che l'introduzione di una certa quantità di casse di vino da investimento in un porto franco consente non solo di proteggere il bene ivi introdotto, ma anche di beneficiare di un'ottimizzazione fiscale idonea a massimizzare il rendimento finale. Altrimenti detto,



**INVESTIRE IN VINO  
ECCO PERCHÉ  
CONVIENE (ANCHE)  
IN UN'OTTICA  
FISCALE**

gli investitori che destinano vini in un porto franco possono effettuare operazioni di compravendita in sospensione di Iva, dazi, accise e perfino dei costi di spedizione. Il porto franco, pertanto, consente di eliminare una voce di spesa che, per l'investitore, non solo rappresenterebbe un anticipo consistente ma anche una potenziale perdita secca. Dal punto di vista operativo, occorre osservare che il vino conservato in un porto franco potrà essere riscattato dal warehouse autorizzato presso cui è depositato in qualsiasi momento e potrà essere sottoposto a tutte le necessarie attività di manipolazione idonee a garantirne, di volta in volta, la conservazione o a organizzarne la distribuzione. Il vino introdotto in un porto franco, al contrario, non potrà essere consumato in quell'area: per poter apprezzare personalmente una determinata bottiglia, l'investitore dovrà ritirarla.

## **LA DISCIPLINA DEL CAPITAL GAIN**

I capital gain rappresentano le plusvalenze realizzate dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni, quali azioni o quote di società, e gli utili derivanti dalla cessione di diritti, titoli o obbligazioni che consentono di acquisire le partecipazioni. Da un punto di vista fiscale il capital gain generato da cessioni a titolo oneroso è collocato tra i redditi diversi di natura finanziaria e come tale sconta l'imposta sostitutiva del 26%. E invero, a certe condizioni, il vino da investimento, in quanto considerato wasting asset, nel senso che rappre-

## INVESTIRE IN VINO ECCO PERCHÉ CONVIENE (ANCHE) IN UN'OTTICA FISCALE

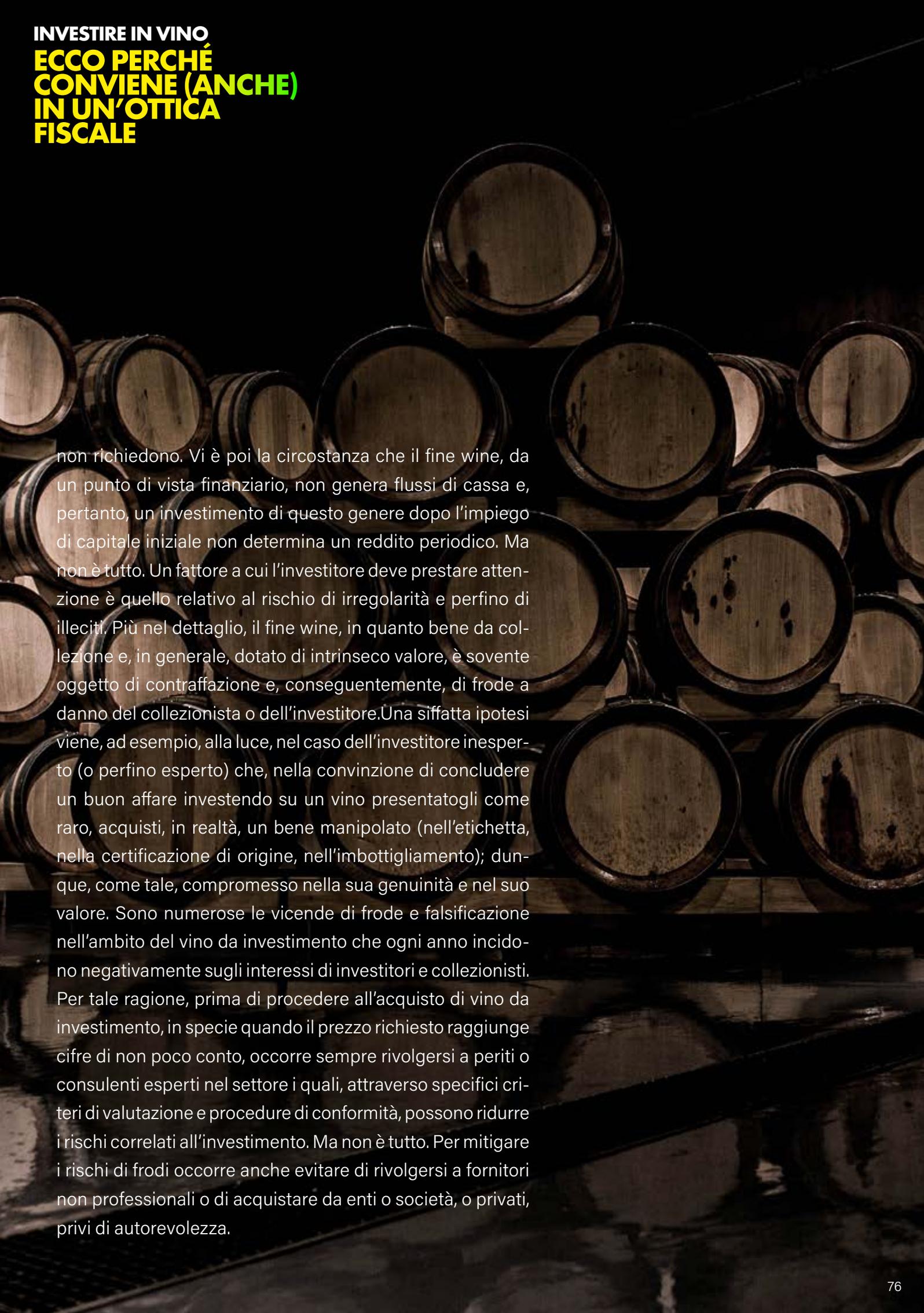
senta un bene deperibile la cui consumazione deve avvenire, secondo unanime consenso, entro i 50 anni (parla di 50 Year Rule l'Hmrc - l'Agenzia delle entrate e delle dogane Uk), è esente dall'imposta sui profitti derivanti dalle vendite; dunque, è esente dalla cd. Capital Gains Tax. Per questa ragione il vino da investimento è considerato uno degli ultimi beni a consentire all'investitore di fruire appieno degli utili derivanti dall'operazione posta in essere e conseguentemente godere di un lecito (e importante) risparmio fiscale, non altrimenti raggiungibile. Ciò considerato, occorre comunque prendere in considerazione l'ipotesi di farsi supportare da un consulente fiscale per comprendere quale tipologia di vino è esente dalla Capital Gains Tax nonché in che termini e a che condizioni potrà essere fatta valere questa esenzione particolarmente vantaggiosa.

### IL RISCHIO DELLE FRODI

Come visto, l'investimento in vino si caratterizza per molteplici vantaggi che concernono tanto le opportunità di natura finanziaria quanto i benefici fiscali riconosciuti a questa categoria di bene dal legislatore. Vi sono però anche dei fattori di rischio, su cui occorre porre l'accento. Tra i punti critici legati a questo bene da investimento, rileva il fatto che il vino, in forza della sua natura per così dire "vivente", è un prodotto deperibile e come tale necessita di molti accorgimenti (ad esempio, nelle modalità di conservazione); accorgimenti, anche costosi, che altre forme di investimento



**INVESTIRE IN VINO**  
**ECCO PERCHÉ**  
**CONVIENE (ANCHE)**  
**IN UN'OTTICA**  
**FISCALE**



non richiedono. Vi è poi la circostanza che il fine wine, da un punto di vista finanziario, non genera flussi di cassa e, pertanto, un investimento di questo genere dopo l'impiego di capitale iniziale non determina un reddito periodico. Ma non è tutto. Un fattore a cui l'investitore deve prestare attenzione è quello relativo al rischio di irregolarità e perfino di illeciti. Più nel dettaglio, il fine wine, in quanto bene da collezione e, in generale, dotato di intrinseco valore, è sovente oggetto di contraffazione e, conseguentemente, di frode a danno del collezionista o dell'investitore. Una siffatta ipotesi viene, ad esempio, alla luce, nel caso dell'investitore inesperto (o perfino esperto) che, nella convinzione di concludere un buon affare investendo su un vino presentatogli come raro, acquisti, in realtà, un bene manipolato (nell'etichetta, nella certificazione di origine, nell'imbottigliamento); dunque, come tale, compromesso nella sua genuinità e nel suo valore. Sono numerose le vicende di frode e falsificazione nell'ambito del vino da investimento che ogni anno incidono negativamente sugli interessi di investitori e collezionisti. Per tale ragione, prima di procedere all'acquisto di vino da investimento, in specie quando il prezzo richiesto raggiunge cifre di non poco conto, occorre sempre rivolgersi a periti o consulenti esperti nel settore i quali, attraverso specifici criteri di valutazione e procedure di conformità, possono ridurre i rischi correlati all'investimento. Ma non è tutto. Per mitigare i rischi di frodi occorre anche evitare di rivolgersi a fornitori non professionali o di acquistare da enti o società, o privati, privi di autorevolezza.

## **ANNATA**

Con questo termine ci si riferisce all'anno in cui le uve sono state raccolte. Non solo è un'indicazione importante per determinare l'anzianità del vino, ma per capirne l'effettiva qualità, in quanto le condizioni climatiche variano di anno in anno. L'annata risulta una determinante importante di prezzo soprattutto per i vini da collezione.

## **APPELLATION D'ORIGINE CONTRÔLÉE**

Indicazione geografica francese di una regione vinicola controllata da confini e leggi specifiche. Le restrizioni all'interno delle denominazioni possono includere quali uve possono essere coltivate, i livelli di resa, i livelli di alcol e altri fattori che possono influenzare la qualità del vino.

## **CLASSIFICAZIONE DEL 1855**

Classificazione dei vigneti del Médoc e del Sauternes redatta per l'Exposition Universelle de Paris nel 1855 che classificava le proprietà in vari Crus numerati (da Premier a Cinquième) sulla base dei prezzi dei loro vini all'epoca. A parte l'elevazione di Château Mouton-Rothschild da Deuxième a Premier Cru per decreto presidenziale nel 1973, la classificazione è rimasta inalterata da allora.

## **BARRIQUE**

Parola francese per una botte di quercia o un barile di solito fatto di quercia francese e 225 litri di dimensione.

## **BLANC DE BLANCS**

Vino bianco ottenuto da uve a bacca bianca.

## **BLANC DE NOIRS**

Vino bianco ottenuto da uve a bacca nera.

## **CHÂTEAU**

Generalmente un'azienda vinicola di Bordeaux, anche se il termine è talvolta usato per aziende Vinicole in altre parti del mondo.

## **CRU**

Parola francese che significa letteralmente "crescita", che viene usata per riferirsi a specifici vigneti.

## **CÔTE D'OR**

Il "pendio dorato" della Borgogna che forma il cuore della regione. Si estende dalla periferia di Digione verso sud fino a Santenay e comprende la maggior parte dei vigneti e dei villaggi più famosi e rinomati della Borgogna. È suddivisa nella Côte de Nuits e nella Côte de Beaune.

## **DOCG**

Acronimo che sta per denominazioni di origine controllato e certificata. Si tratta di un marchio italiano che indica al consumatore l'origine geografica di un vino. Un vino per essere riconosciuto sotto una precisa DOCG deve rispettare uno specifico disciplinare di produzione, senonché essere già stato riconosciuto a denominazione di origine controllata (DOC) da almeno dieci anni ed essere ritenuto di particolare pregio. Ad oggi in Italia si contano 77 DOCG.

## **EN PRIMEUR**

Con tale termine ci si riferisce all'acquisto di vino quando ancora è in affinamento, mesi o anni prima del rilascio sul mercato. Si tratta di un sistema di vendita tipico della zona di Bordeaux. Circa 6 mesi dopo la vendemmia i vini, ancora in vasca o in botte, vengono proposti a mercanti e distributori di tutto il mondo, i quali possono prenotare la quantità desiderata, che potrà essere ritirata dopo circa 2 anni.

## **FINE WINE**

Inglesismo con cui ci si riferisce ai vini di migliore qualità. Rappresentano una percentuale molto piccola della produzione mondiale di vino.

## **GRAND CRU**

Denominazione di qualità francese per i migliori vigneti di una particolare regione. In Borgogna è un livello superiore al Premier Cru e i vini prendono il nome esclusivamente dal vigneto piuttosto che dal villaggio. Altrove la denominazione è meno specifica, o i vigneti più grandi - in Alsazia per esempio, e in Champagne la denominazione Grand Cru si applica a interi villaggi piuttosto che a singoli vigneti.

## **INDICAZIONE GEOGRAFICA**

Termine usato dall'Organizzazione Mondiale del Commercio per designare una regione vinicola che può produrre vini con caratteristiche definite. L'Appellation d'origine contrôlée (AOC) in Francia e la denominazione di origine controllata e certificata in Italia sono due esempi di indicazioni geografiche.

## **LEFT BANK**

Termine con cui ci si riferisce ai vini del Médoc e delle Graves, cioè quelli prodotti sulla riva sinistra dei fiumi Gironda e Garonna. Si tratta della parte di Bordeaux dove il Cabernet Sauvignon è, di solito, il vitigno più importante.

## **MASTER OF WINE:**

Qualifica conferita dall'Institute of Masters of Wine nel Regno Unito. Tale titolo è generalmente considerato nel settore vinicolo come uno dei più alti standard di conoscenza professionale.

## **PUNTEGGI PARKER**

Sistema di valutazione dei fine wine che prende il nome dal suo ideatore Robert Parker, il più importante critico di vini al mondo. Tanto è importante la sua influenza nel guidare le scelte d'acquisto, che le aziende vinicole possono essere tentate dall'alterare lo stile dei loro vini per soddisfare i gusti del critico. Vini che si avvicinano ai 100 punti sono garanzia di vendite di successo.

## **PREMIER CRU**

Denominazione di qualità per i vigneti francesi che indica una qualità di vino generalmente superiore alla media. In Borgogna è un livello inferiore al Grand Cru. I premier cru hanno un maggiore potenziale di invecchiamento rispetto ai vini da tavola e hanno prezzi più alti.

## **RESERVA**

Termine spagnolo usato per descrivere un vino che è stato invecchiato più a lungo della norma. L'invecchiamento varia da regione a regione. Il corrispettivo italiano è "Riserva".

## **RIGHT BANK**

Termine utilizzato per identificare la regione di Bordeaux alla destra dei fiumi Gironda e Dordogna, dove vengono prodotti, tra gli altri, i vini di St Emilion, Pomerol. Si tratta della zona di Bordeaux dove il Merlot è il vitigno dominante.

## **SUPER TUSCAN**

Vini rossi prodotti in Toscana a partire dagli anni '70, che non rispettano le tradizionali regole di preparazione del Chianti. Si differenziano dagli altri vini toscani in quanto per la loro produzione in aggiunta e al posto delle uve di sangiovese, vengono utilizzate anche altre uve internazionali quali il Cabernet Sauvignon e Merlot. Vengono considerati vini di grande pregio.

## **TANNINI**

Composti amari che si trovano nelle bucce e nei vinaccioli dell'uva. In grandi quantità possono rendere un vino difficile da bere, ma quando sono in equilibrio permettono al vino di invecchiare ed evolvere al meglio.

## **TERROIR**

Termine francese che descrive le numerose influenze delle specificità di un determinato luogo sul vino. Il suolo, il clima, il micro e meso-clima, la presenza o meno di una pendenza e sono tutti fattori che influiscono sul vino e costituiscono il terroir.

## **VITICOLTURA BIODINAMICA**

Come l'agricoltura biodinamica in generale, la viticoltura biodinamica deriva dalle idee di Rudolf Steiner (1861-1925). I principi e le pratiche della biodinamica sono basati sulla sua filosofia spirituale/pratica e sono sempre più popolari nel mondo del vino.

GUERRA - ENERGIA - INFLAZIONE

# VUOI PROTEGGERE IL TUO PATRIMONIO DA QUESTI RISCHI?

(IN OGNI CRISI CI SONO DELLE OPPORTUNITÀ)



CHIEDILO AGLI ESPERTI

(BY WE-WEALTH)

[CLICCA QUI](#)

E AVRAI RISPOSTE  
DI VALORE PENSATE APPOSTA PER TE!



2<sup>a</sup> EDIZIONE

28/10/2022

# Barolo *en primeur*

# 20 22

## ASTA **BENEFICA** **ALBA NEW YORK**

Dopo il grande successo della 1<sup>a</sup> edizione in cui sono stati raccolti e devoluti in beneficenza **oltre 660.000 Euro**, ritorna l'**Asta Benefica di Barolo en Primeur**, un evento unico in cui verranno messe all'asta, condotta da Christie's, 15 barriques di Vigna Gustava e lotti di altri grandi produttori di Barolo e Barbaresco per **un'inedita collezione contrassegnata da un'etichetta unica** realizzata da un artista internazionale.

I R O N I K A



SUPPORTED BY  
**CHRISTIE'S**

Barolo 20  
*en primeur* 22

# Investire *bene* *per fare* del bene

UN'INIZIATIVA DI SOLIDARIETÀ,  
UN INVESTIMENTO SICURO E DI QUALITÀ

**B**arolo en primeur è un'iniziativa di responsabilità sociale promossa dalla **Fondazione Cassa di Risparmio di Cuneo**, in collaborazione con la **Fondazione CRC Donare** e con il **Consorzio di Tutela Barolo Barbaresco Alba Langhe e Dogliani**: una gara di beneficenza a sostegno di progetti di utilità sociale, sia in Italia che all'estero, a cui saranno abbinate **15 barriques di Barolo Vigna Gustava e lotti di altri grandi produttori**.

Nel contesto scenografico del Castello di Grinzane Cavour, il prossimo **28 ottobre 2022**, e in collegamento simultaneo con New York, avrà luogo la seconda edizione dell'asta benefica di raccolta fondi condotta dalla casa d'aste Christie's.

Gli aggiudicatari riceveranno in dono le barriques provenienti da uve raccolte durante la vendemmia 2021 e, come nel 2020, **affinate a cura di Enosis dall'enologo di fama internazionale Donato Lanati**.

Quando il vino avrà completato l'invecchiamento, ovvero nel 2025, da ciascuna barrique saranno prodotte circa **300 bottiglie, numerate e contrassegnate** da un'etichetta unica realizzata da un artista internazionale.

Le barriques associate all'evento benefico Barolo en primeur 2022 sono uniche, in un numero limitato di esemplari, e contengono un vino dalle caratteristiche peculiari che non troverà riscontro in nessun'altra bottiglia. **Barriques ad alto valore sociale**, che saranno donate in occasione dell'iniziativa grazie alla quale sarà possibile sostenere numerose iniziative e soggetti operanti nel campo del non-profit.



PER INFORMAZIONI SU COME  
PARTECIPARE E COME DONARE

[www.fondazionecrcdonare.it](http://www.fondazionecrcdonare.it)

FONDAZIONE CRC

FONDAZIONE CRC DONARE

CONSORZIO DI TUTELA  
BAROLO  
BARBARESCO  
ALBA LANGHE E DOGLIANI



Barolo  
*en primeur*  
ASTA **BENEFICA**  
**ALBA NEW YORK**



# Investire nel vino è complicato & *troppo costoso?*

- Investimento minimo da **250€**
- Investi in meno di **3 minuti**
- Accesso a partner di **fama mondiale**
- **Conservazione sicura & assicurazione**



# LE ATTIVITÀ DI WE|WEALTH

We Wealth è un'iniziativa di Voices of Wealth, realtà innovativa che nasce con l'obiettivo di supportare la trasformazione digitale del mondo del Wealth Management e di porsi come riferimento per l'aggregazione di domanda di consulenza da parte di investitori privati e istituzionali e dell'offerta da parte degli esperti e professionisti in questo ambito, creando il primo e vero marketplace del Wealth Management in Italia. We Wealth si declina sia sul digitale, con la nascita di una piattaforma editoriale e di servizio con dei servizi e dei contenuti di alta qualità scritti da una redazione di giornalisti specializzati di We Wealth e da esperti della filiera del Wealth Management - quali a titolo esemplificativo notaio, avvocati, fiscalisti e art advisor - che sulla carta, con l'omonimo magazine mensile dedicato allo sviluppo dei temi legati al mondo della consulenza patrimoniale.

We Wealth si rivolge a tutta la filiera degli operatori che agiscono nell'advisory di prodotti, servizi finanziari e patrimoniali, pleasure asset - Wealth Manager, Private Banker, Family Office, Asset Manager, Broker, commercialisti, notai, fiscalisti, avvocati ed esperti d'arte - nonché agli HNWI, agli imprenditori, alle famiglie che dispongono di grandi patrimoni e ai collezionisti.

---

**LA GUIDA** | È STATA CURATA E REALIZZATA DA:

**RESPONSABILE EDITORIALE** | CLAUDIA TANI

**CREATIVE DIRECTOR** | ENZO PROVVIDO  
**GRAFICA** | CATERINA VITALITI

**COORDINATORE EDITORIALE** | ORAZIO VAGNOZZI

**CURATORE EDITORIALE** | DELFINA GRASSI

**CONTENT EDITOR** | NICOLA DIMITRI, LORENZO MAGNANI, CHRISTIAN ROGER, ORAZIO VAGNOZZI  
**SI RINGRAZIA PER LA PARTECIPAZIONE** | ALFONSO DE GAETANO, MASSIMO GIANOLLI, GABRIELE GORELLI, NICOLA MERIGHI, CHRISTIAN ROGER

**PHOTO COURTESY** | LA COLLINA DEI CILIEGI, OENO GROUP, CRURATED

**SPONSOR** | CRURATED, LA COLLINA DEI CILIEGI, OENO GROUP

---

**EDITORE** | VOICES OF WEALTH

**CEO** | FABIENNE MAILFAIT

**DIRETTORE EDITORIALE** | PIEREMILIO GADDA

**VOICES OF WEALTH SRL** | Via Vincenzo Monti, 54 - 20123 Milano

Codice Fiscale e Partita Iva 10136740965

Per qualsiasi informazione, scrivi a: [info@we-wealth.com](mailto:info@we-wealth.com)

Per advertising/pubblicità, scrivi a: [publicita@we-wealth.com](mailto:publicita@we-wealth.com)

Visita il nostro sito: [we-wealth.com](http://we-wealth.com)

---

Informazioni importanti: Il presente documento, pubblicato da Voices of Wealth S.r.l. viene distribuito a scopo meramente informativo. Le informazioni qui contenute non rappresentano una consulenza, una raccomandazione o materiale di ricerca finalizzato all'investimento e non tengono in considerazione le specificità dei singoli destinatari. Il presente materiale non intende fornire una consulenza finanziaria, contabile, legale o fiscale e non deve essere utilizzato in tal senso. Voices of Wealth ritiene attendibili le informazioni qui contenute, ma non ne garantisce la completezza o la precisione. Voices of Wealth non si assume alcuna responsabilità per fatti o giudizi errati.

Nell'assumere le proprie decisioni strategiche e/o sulle singole operazioni finanziarie, gli investitori non devono fare affidamento solo sulle opinioni e sulle informazioni riportate nel presente documento. Le presenti informazioni non costituiscono né un'offerta, né una sollecitazione per l'acquisto di prodotti o la vendita di titoli o per la fornitura di qualsivoglia servizio finanziario/d'investimento.

© 2022 Voices of Wealth srl. Tutti i diritti riservati.

Qualsiasi riproduzione, anche parziale, senza autorizzazione scritta è vietata.

# LE GUIDE WE | WEALTH

