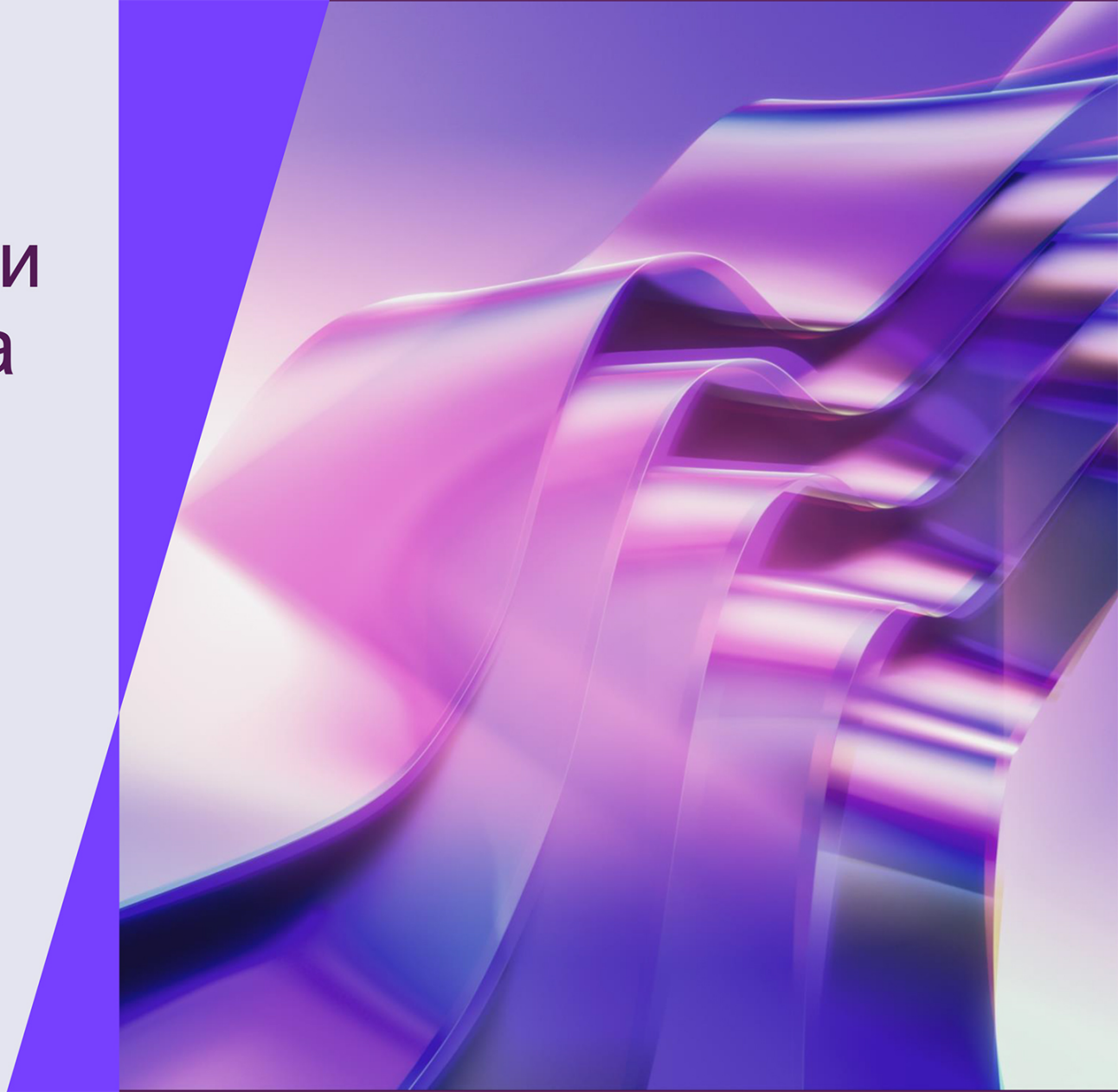


# Страновой риск - взгляд внутреннего и внешнего инвестора

Сентябрь 2023

**kept**



# Страновой риск – взгляд внутреннего и внешнего инвестора

## Основные наблюдения

- **Фрагментация и кластеризация** инвесторов по их восприятия уровня риска, связанного с активами в РФ
- **Сложный**, регулируемый и контролируемый государством **процесс продажи** активов внешними инвесторами – может предполагать отличающиеся условия и предопределённые скидки для разных кластеров инвесторов
- Готовность иностранных инвесторов выходить из активов в России с существенными скидками под давлением санкций, геополитических факторов и психологических эффектов
- **Премия за страновой риск**, предполагаемая разными кластерами инвесторов может зависеть от их геополитической перспективы

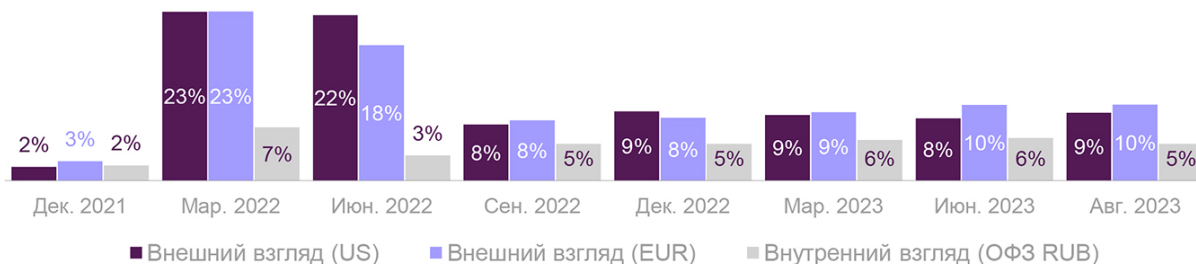
## Анализ странового риска

### Начало кризиса

- Пик восприятия рисков инвесторами
- Высокая волатильность рынков капитала

### Новая реальность?

- Небольшое сближение внешнего и внутреннего «взглядов»
- Риск-спред и волатильность остаются существенными



## Перспектива внешнего инвестора

### Подход

- На основе доходности российских еврооблигаций (USD, EUR), торгуемых на иностранных биржах, которая может отражать различия в восприятии рисков инвестирования в Россию иностранными инвесторами

## Перспектива внутреннего инвестора

- На основе доходности ОФЗ
  - Страновой риск = Доходность ОФЗ – Валютный риск
  - Расчет премии за валютный риск основан на разнице долгосрочной ожидаемой инфляции в России и США

### Дополнительные факторы

- Данные о ликвидности российских еврооблигаций и объемах торгов по-прежнему ограничены
- Блокировки Euroclear и Clearstream все еще действуют, несмотря на первые шаги к разрешению
- На условия сделок существенное влияние оказывают специфические для каждого конкретного инвестора факторы (включая геополитические ограничения и возможности вести переговоры на уровне государства)



**Василий Савин**

Партнер, Инвестиции и рынки капитала  
Руководитель группы оценки



+7 495 937 44 77  
+7 916 901 80 44



vsavin@kept.ru



**Александр Магунов**

Директор, Инвестиции и рынки капитала



+7 495 937 44 77  
+7 903 225 61 24



amagunov@kept.ru