

Как превратить стресс на рынке в прибыль: стратегии заработка на CDS

Сергей Бобышев
Декабрь 2025

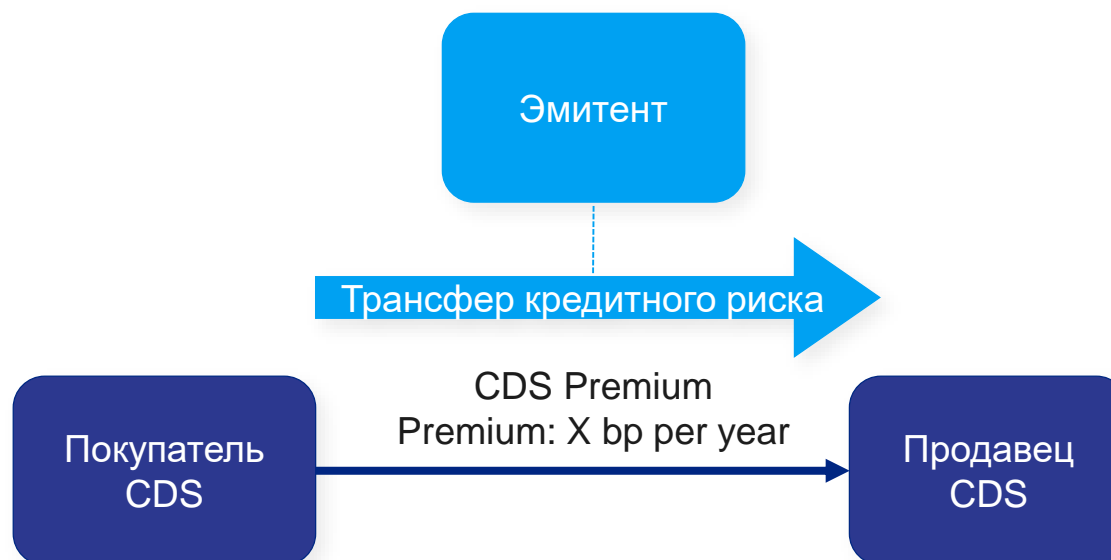
Что такое CDS?

Кредитно-дефолтный своп (CDS) – защита от кредитного риска по долговым обязательствам (например, облигациям), которую можно приобрести на внебиржевом рынке (и скоро на СПФИ).

Участники CDS сделки:

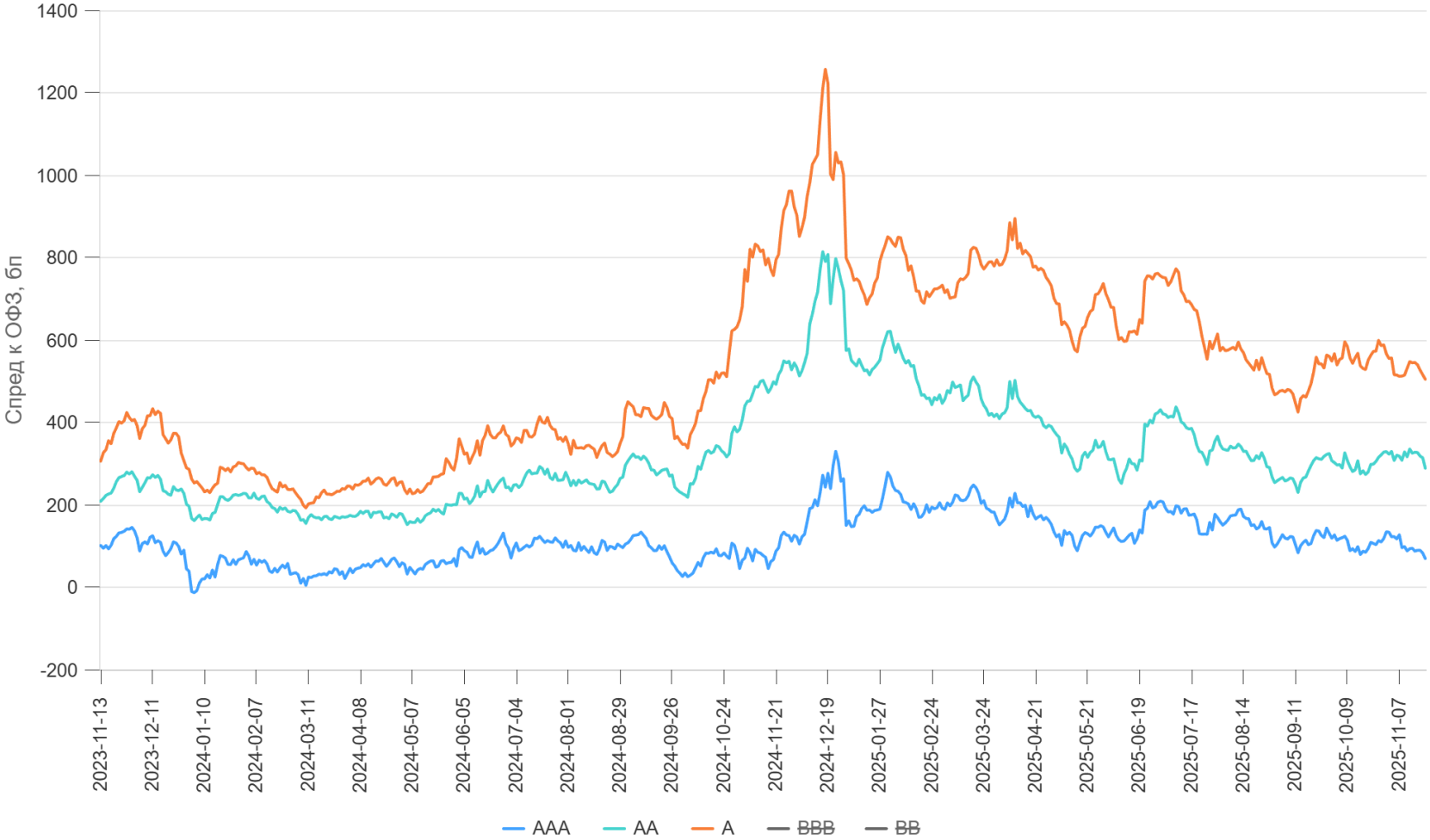
1. Покупатель CDS – покупает защиту от кредитного риска третьего лица (Эмитента). Платит кредитный спред.
2. Продавец CDS – продает защиту от кредитного риска третьего лица (Эмитента). Получает кредитный спред.

Механика CDS сделки (в случае покупки защиты от кредитного риска облигации):












- CDS позволяет инвесторам выразить взгляд на кредитное качество:
 - Учитывая слабую ликвидность на вторичном рынке корпоративных облигаций и сложность с займом бумаг, рынки облигаций обычно находятся в режимах «лонг риск» и «очень лонг риск»
 - Через CDS инвестор может выразить взгляд в обе стороны, т.к. нет ограничения со стороны репо рынка.
 - Купить CDS = «Шорт кредит»
 - Продать CDS = «Лонг кредит»
- CDS отделяет кредитный риск от других видов риска в корпоративной облигации (процентный риск, стоимость фондирования и т.д.)
- Разные точки CDS кривой взаимозаменяемы и технические особенности рынка облигаций играют гораздо меньшую роль

Покупать CDS, когда спреды узкие и продавать CDS/докупать корп. облигации, когда спреды расширились



Стратегия «roll-down» на CDS кривой с положительным наклоном

Корпоративные CDS

ЭМИТЕНТ	ПРОВАЙДЕР ДАННЫХ	1Y BID	/	1Y ASK	3Y BID	/	3Y ASK	5Y BID	/	5Y ASK
ГМК Норильский никель	Сбербанк России 	0,55%	/	0,80%	0,65%	/	0,90%	0,70%	/	0,95%
Газпром Нефть	Сбербанк России 	0,60%	/	0,85%	0,70%	/	0,95%	0,80%	/	1,05%
Ростелеком	Сбербанк России 	0,55%	/	0,80%	0,75%	/	1,00%	0,80%	/	1,05%
АЛРОСА	Сбербанк России 	0,50%	/	0,75%	0,75%	/	1,00%	0,80%	/	1,05%
МегаФон	Сбербанк России 	0,55%	/	0,75%	0,75%	/	1,00%	0,85%	/	1,10%
РусГидро	Сбербанк России 	0,55%	/	0,80%	0,80%	/	1,05%	0,85%	/	1,10%
Акрон	Сбербанк России 	0,65%	/	0,90%	0,70%	/	0,95%	0,80%	/	1,05%
РУСАЛ	Сбербанк России 	1,40%	/	2,40%	1,70%	/	2,70%	1,90%	/	2,90%
РЖД	Сбербанк России 	0,65%	/	0,90%	0,70%	/	0,95%	0,75%	/	1,00%

Возможные торговые идеи (3)

- Relative-value trades:
 - Фикс ОФЗ + проданный CDS = фикс корп. облигация
 - Флоутер ОФЗ + IRS + проданный CDS = фикс корп. облигация
 - Нет необходимости продавать неликвидные корпоративные облигации, чтобы убрать риск с книги => корп. облигация + купленный CDS = ОФЗ
- Улучшение баланса банка
 - Покупка CDS для разгрузки капитала от портфеля деривативов с корпоратами (компонент РСК в расчете Н1/Н20)
 - Покупка CDS для разгрузки кредитного портфеля (нормативы Н1 и Н6) – скоро
 - Улучшение норматива ликвидности (НКЛ, ННКЛ). ОФЗ + проданный CDS создают больше ВЛА, чем купленная корп. облигация