



FIXED vs FLOATER

Баранчиков Алексей

Что выгоднее сегодня? Классические облигации в ожидании снижения КС или флоатеры? Пример:

Важны не только ожидания по траектории КС но и кредитный спред!

15.06.2026 погашение
Mdur 0.91

МТС 1P-28 [МБ ФР: T+: ...]

Цена	Количество	Доходн	Свой
101.06	1	22.91	
100.98	100	22.99	
100.97	60	23.00	
100.80	1	23.19	
100.78	1	23.21	
100.70	62	23.30	
100.63	1	23.37	
100.60	34 174	23.40	
100.59	3	23.42	
100.55	50	23.46	
100.52	10	23.49	
100.51	17	23.50	
100.40	60	23.62	
100.35	30	23.68	
100.34	13	23.69	
100.32	1	23.71	
100.30	444	23.73	
100.27	1	23.76	

11.02.2027 погашение
Mdur 1.54

МТС 1P-14 [МБ ФР: T+: ...]

Цена	Количество	Доходн	Свой
82.00	280	18.87	
81.99	50	18.88	
81.90	4	18.95	
81.48	50	19.28	
81.26	1	19.46	
81.25	24	19.47	
81.24	1	19.47	
81.20	13	19.51	
81.19	1	19.51	
81.14	4	19.55	
81.06	1	19.62	
81.05	100	19.63	
81.04	16	19.63	
80.84	16	19.79	
80.83	11	19.80	
80.82	25	19.81	
80.62	21	19.97	
80.56	19	20.02	

23.09.2027 погашение

МТС 2P-05 КС+1.3 3М 0...

Цена	Количество	Доходн	Свой
94.60	200		
94.59	22	?	?
94.58	14		
94.56	1		
94.50	316		
94.49	30		
94.48	10		
94.47	36		
94.40	5 801		
94.27	51		
94.26	28		
94.25	70		
94.22	3		
94.16	1		
94.11	6		
94.10	6		
94.09	5		
94.04	1		

Что будет с денежным потоком флоатера МТС 2Р5 при разных сценариях КС?

Все расчеты от офера в стакане 94.40

Важны не только ожидания по траектории КС но и кредитный спред!

1. КС = 21 до 09.27
УТМ МТС 2Р5 = 29.96%

2. КС начинает снижаться во второй половине года, достигает 14 в 26 году (прогноз в котировках СПФИ на 25.02.25)
УТМ МТС 2Р5 = 22.19%

3. Какая траектория КС делает УТМ МТС 2Р5 = 19.54%, что эквивалентно фиксу 1Р14?

Сценарий 2

	RU000A1083W0	Цена		
	МТС 2Р-05	94.40%	SPREAD (co	4.78%
	CPN spread	1.30%	КС comp	17.41%
	Дата платежа	Купон	УТМ	22.19%
Прогноз КС	26.12.2024			
21%	26.02.2025	-37.88	-944	-981.88
21%	27.03.2025	55.60		55.60
19%	26.06.2025	55.60		55.60
18%	25.09.2025	50.61		50.61
16%	25.12.2025	48.12		48.12
15%	26.03.2026	43.13		43.13
14%	25.06.2026	40.64		40.64
14%	24.09.2026	38.15		38.15
14%	24.12.2026	38.15		38.15
14%	25.03.2027	38.15		38.15
14%	24.06.2027	38.15		38.15
14%	23.09.2027	38.15	1000	1 038.15

Сценарий 3

	RU000A1083W0	Цена		
	МТС 2Р-05	94.40%	SPREAD (co	4.93%
	CPN spread	1.30%	КС comp	14.60%
	Дата платежа	Купон	УТМ	19.54%
Прогноз КС	26.12.2024			
21%	26.02.2025	-37.88	-944	-981.88
21%	27.03.2025	55.60		55.60
19%	26.06.2025	55.60		55.60
17%	25.09.2025	50.61		50.61
15%	25.12.2025	45.62		45.62
13%	26.03.2026	40.64		40.64
11%	25.06.2026	35.65		35.65
10%	24.09.2026	30.67		30.67
10%	24.12.2026	28.17		28.17
9%	25.03.2027	28.17		28.17
9%	24.06.2027	25.68		25.68
9%	23.09.2027	25.68	1000	1 025.68

Вывод: флотаер 2P5 выглядит лучше фикса 1P14 в текущих ожидаемых сценариях снижения КС за счет высокого кредитного спреда заложенного в котировках

1P28 более адекватен с точки зрения доходности, но погасится раньше значимого снижения ставок и риск реинвестирования сравним с риском снижения ставки во флоатере