

2 - Asset Classes and Financial Instruments

quinta-feira, 25 de fevereiro de 2021 19:50

2.1 - O Mercado Monetário

- Subsetor do mercado de renda-fixa. Dívidas de muito-curto prazo com alta liquidez. Inacessíveis aos investidores comuns, exceto por pools de *mutual funds*.
 - Títulos do Tesouro são empréstimos cedidos ao governo (*Treasure bills*, *T-bills* ou apenas *bills*). São ativos de alta liquidez, com baixo custo de transação e isentos de impostos.
 - *Ask price*: preço necessário para comprar uma T-bill.
 - *Bid price*: preço um pouco menor que se receberia para vender a bill a um negociante. Diferença é o lucro do negociante, chamado *bid-ask spread*. *Bond-equivalent yield* é a taxa real final de uma troca.
 - Certificado de Depósito (CD) é um ativo sobre o qual o banco paga uma taxa ao depositante após o término do período do CD, não podem ser sacados a qualquer momento.
 - *Commercial paper* - papeis de dívidas de curto prazo (no máximo 270 dias, comumente 1 ou 2 meses) oferecido por grandes empresas.
 - *Banker's acceptance* - é uma ordem de pagamento futuro (curto prazo) entre bancos, é comercializado como ativo de baixo risco.
 - *Eurodollars* - Depósitos em dólar de bancos estrangeiros ou americanos em territórios não-americanos, escapando da regulação do FED. Há também o *Eurodollar CD*. São considerados menos líquidos, mais arriscados (mais rentável) do que CDs domésticos comuns.
 - *Repurchase agreements (repo)* - negociação de títulos do governo *overnight*, duração de 1 dia. *Term repo* são iguais mas podem ter prazo de 30 dias ou mais. São considerados pouco arriscados pois há garantias do governo. *Reverse repo* é o oposto, o negociante é que compra títulos de governo do investidor.
 - *Federal funds* - Bancos mantêm reservas no FED, o banco central. Negociação deste ativos antes servia só para cumprir a reserva mínima legal, mas hoje faz parte das atividades comuns, bancos negociam esses fundos entre si. A *federal funds rate* é considerado um importante termômetro da política monetária.
 - *Broker's Calls* - Empréstimos feitos a negociantes pelos bancos. Costuma render 1% a mais do que T-bills.
 - Mercado LIBOR - Taxa libor é a taxa em que grandes bancos de Londres emprestam entre si, e é uma referência no mercado monetário europeu. Ativos podem ser negociados tendo-a como índice. Costumam ser denominadas em dólar mas não necessariamente (EURIBOR --> Euros). É calculado como uma média aparada de taxas esperadas segundo auto-relato pelos bancos. Teve um escândalo em 2012, bancos subestimavam a taxa intencionalmente, não refletia mercado real. Havia também conluio pelo whatsapp entre bancos para manipular a taxa.
- *TED spread* - diferença entre taxas LIBOR e T-bills, costuma aumentar durante crises.

2.2 - O Mercado de Títulos (bonds)

- Envolve ativos de empréstimos de prazo mais longo e inclui títulos do tesouro nacional, títulos de empresas, municípios, hipotecas e dívidas de agências federais. Mercado de renda-fixa. Embora não sejam necessariamente fixas.
- Governo arrecada dinheiro com Treasury notes e Treasury bonds. T-notes têm maturidade até 10 anos, *bonds* têm maturidade entre 10 e 30 anos, ambas em denominações de \$100 ou mais comumente \$1000. Além do pagamento final, há pagamentos semianuais, os "*coupon payments*".
- O *yield to maturity* é reportado como o dobro da yield semianual, e não é a taxa anual real.
- TIPS (Treasury Inflation Protected Securities) - são títulos do tesouro indexados pela inflação ao consumidor.
- Pode-se negociar títulos de outros países em outras moedas - Londres é um hub importante disso.
- *Eurobond* - é um bond denominado em uma moeda diferente da do país de origem (Euroyen

bonds, Eurodollar bonds etc). É comum também vender bonds na moeda do investidor e não do emissor.

- Bonds municipais:
 - *General obligation* - bonds lastreadas pela garantia e reputação do governo municipal
 - *Revenue bonds* - bonds para financiar um projeto em especial (e.g. hospitais, aeroportos etc) - são mais arriscadas que as *general obligations*.
 - *Industrial development bond* - um tipo de *Revenue bond* para a construção de por exemplo uma fábrica que pode ser operada por uma empresa privada - permite que a empresa privada pegue dinheiro emprestado evitando alguns impostos.
 - Parte dos municipal bonds são de curto-prazo usados para o funcionamento da cidade antes da coleta de impostos, e parte são de longo prazo para grandes projetos. Municipal bonds têm vários tempos de maturity (até 30 anos) e o grande mérito é serem isentas de impostos, por isso costumam ter taxas baixas.
 - *Equivalent taxable yield* - $[r_{\text{taxable}} * (1 - t) = r_{\text{municipal}}]$, determina atratividade do bond municipal.
- Bonds corporativos:
 - São como títulos do tesouro, mas têm mais risco.
 - *Secured bonds* - têm garantias
 - *Debêntures* - não têm garantia
 - *Debêntures subordinadas* - Prioridade menor aos bens da firma no caso de falência
- Hipotecas e Ativos garantidos por hipoteca
 - Ativo garantido por hipoteca é um pedaço de um pool de hipotecas, ou um ativo garantido por esse pool.
 - Hipotecas subprime (não seguiam certas garantias) foram o gatilho da crise de 2008

2.3 - Equity Securities

- Ações comuns, ou equity securities, ou equities, representam um pedaço de uma empresa. Uma empresa é controlada por um conselho de diretores eleitos pelo acionistas e responsáveis por escolher os administradores. Esta separação pode causar problemas de agência.
- Duas características principais da ação comum:
 - *Residual claim* - acionistas são os últimos a terem direito no caso de liquidação de uma firma. Em firmas saudáveis, acionistas podem receber dividendos.
 - *Limited liability* - Acionistas não podem perder nada além do que o próprio investimento, nunca seus bens pessoais, não são pessoalmente responsáveis pela empresa.
- Acionistas ganham com dividendos e ganhos de capital (aumento no preço)
- Razão P/E (*price-earnings ratio*) - diz quanto os compradores devem pagar por dólar de ganhos que a firma gera. Varia muito entre as firmas.
- Ação Preferencial (*preferred stock*) -
 - É um equity, mas similar a um título, promete ao acionista uma renda fixa todo ano. Mas não permite voto sobre a administração da empresa.
 - Não há uma obrigação contratual para realizar os pagamentos de dividendos preferenciais. Geralmente dividendos são acumulativos, e dividendos preferenciais devem ser pagos completamente antes de serem pagos os dividendos comuns.
 - Pode haver vantagens no cálculo do imposto para as empresas, nem tanto para pessoas físicas.
- Depository Receipts (ADR) - recibos de depósito
 - Certificados que representam posse em ações de companhia estrangeira, podem representar uma fração de ação, uma ação ou várias ações dessa companhia.

2.4 - Stock and Bond Market Indexes

- Índice Dow Jones é um entre muitos
- Originalmente era apenas a média aritmética do preço de 30 ações. Media o retorno de ganhos de capital de um portfólio que tivesse uma ação de cada uma das 30. É uma média ponderada pelos preços (*price weighted average*).

- Atualmente, é diferente da forma original. Conjunto de empresas vai mudando ao longo o tempo.
- S&P 500 é uma melhora do Dow Jones, inclui 500 firmas e é um índice ponderado pelo valor de mercado, não pelo preço. O Índice é o que um investidor ganharia se investisse em cada uma das 500 empresas proporcionalmente ao valor de mercado de cada uma.
- Hoje, a maioria dos índices não ponderam por valor de mercado, mas pelo *market value of free float*, isto é, o valor das ações que são comercializáveis entre os investidores. A fração não-comercializada é mais relevante no Japão e na Europa, onde, portanto, esse tipo de índice é mais importante.
- É possível investir nestes índices, por meio de *index funds*, que têm um retorno igual ao índice. É uma estratégia passiva e de baixo custo.
- Há muitos outros índices, ainda mais abrangentes, alguns inclusive incluindo todas as empresas comercializadas nos EUA.
- Existem índices sem ponderação também, pressupõe-se que se investe o mesmo valor em cada ação.
- Há índices para o mercado de títulos também. Alguns títulos são comercializados com pouca frequência e são difíceis de serem precificados.

2.5 - Derivative Markets

- Futuros, opções e derivativos têm seus payoff ligados a outros ativos. Também são chamados de *contingent claims*.
- Uma *call option* dá o direito ao proprietário de adquirir um ativo por um preço específico em uma certa data ou antes, chama *exercise* ou *strike price*. Se não for exercida até a data limite, o contrato simplesmente deixa de valer. É desejado que o preço do ativo suba, portanto.
- Uma *put option* dá o direito ao proprietário de vender (ou não) um ativo por um preço específico até a data limite do contrato. É desejado que o preço do ativo desça, portanto.
- Quanto maior o prazo, mais caro tende a ser a opção
- *Future contracts* permitem a entrega de um ativo em uma determinada data futura por um preço determinado, o preço futuro, a ser pago na data futura.
 - Tem uma *long position* quem se compromete com a aquisição do ativo na data futura.
 - Tem uma *short position* quem se compromete a entrega do ativo na data futura.
- Contratos futuros não têm custo de entrada, *call options* precisam ser adquiridos. O preço de compra de uma opção é chamado *premium*.