NEPAI PROJECT

Núcleo Especial para Analisis e Implementacion

QUE SON LOS BONOS BRADY?

A Report by Dr John Strasma

Preparado bajo Contrato USAID #524-0339-C-00-4015-00
April, 1996
Managua, Nicaragua

Qué son los Bonos Brady?

John Strasma[1]

Estos bonos aparecieron en 1990, en la reestructuración de ciertas deudas externas de gobiernos latinoamericanos con la banca comercial A cambio de un mayor plazo para el pago, los acreedores obtuvieron una garantía muy sólida del pago del monto del principal

El deudor compra valores del gobierno norteamericano que capitalizan los intereses, con el 40% del valor nominal, se compra un bono que vence en 15 años, al 6% de interes ("Brady" fue el Ministro de Finanzas de EE UU , ahora es apodo de un bono con una garantía del pago oportuno de valor principal, mediante un fideicomiso fuera del pais deudor

México lanzo los bonos Brady, en 1990 Catorce países más lo han hecho, por mas de US $140 mil millones, 85% fueron emitidos por Argentina, Brasil, México y Venezuela Son el instrumento financiero más adecuado para los inversionistas que buscan diversificar su cartera y mejorar el rendimiento del dinero, sin perder la garantía seria del pago

Seguridad para el Bonotenente Ningún gobierno que ha emitido un bono Brady ha faltado a su pago, tampoco tendria tentacion para faltar, porque perdería los bonos de EE UU por un valor exactamente igual al valor de los bonos propios que dejara de pagar

Al cumplir con el pago oportuno de los bonos Brady, Argentina y Brasil ya han podido volver a colocar otros bonos en el exterior con garantías parciales o sin garantias, han vuelto a ser sujetos de crédito para los inversionistas extranjeros

Liquidez y precios Los bonos Aztecas Mexicanos vencen en 2008 Pagan el LIBOR + 0 625% de interes, o sea, el 7 1% El 17 de abril de 1996, Ud podía comprarlos en 94 6% o venderlos en 95 4% de su valor nominal, con un rendimiento de 7 5% ahora, y el 9 3% al vencimiento O sea, rinde mas que una inversion directa en valores "strip" o "cupon cero" de EE UU , no paga intereses, cuesta el 45%, y rinden el 6 9%

Nicaragua ahora está por crear su propio bono Brady La Ley 210 (TELCOR) manda la creacion de un Fideicomiso para los Bonos de Pago de Indemnizacion emitidos a los confiscados que perdieron propiedades durante el gobierno anterior Se estima que la emision total podria llegar a los US $600 millones cuando se termine de pagar las propiedades, sera apenas el 0 5% del total de los bonos Brady en el mercado ya Esto asegura al bonotenente Nicaraguense que cuando desee vender, podra, y no solamente en la Bolsa de Valores de

---

[1] Profesor de Economia, Universidad de Wisconsin, Madison, WI, EE UU , hablando en mesa redonda en Managua, Nicaragua, 19/4/1996 Las opiniones son estrictamente personales, no comprometen el Ministerio de Finanzas ni la USAID Se invita a enviar las preguntas y los comentarios al fax (608) 262-4376, o al internet, Strasma@agecon wisc edu

Nicaragua Podrá vender en Nueva York y las bolsas principales de Europa (a través de Euroclear, en Bruselas) Además, las cotizaciones de precios se pueden obtener hasta por el Internet, todos los días,[2] y pronto a traves de la Bolsa de Valores aquí

Viene un canje El Ministerio de Finanzas trabaja en organizar un canje de los primitivos certificados de bonos, por otros de mejor aspecto, impreso en intaglio, cada uno con los cupones correspondientes a cada pago de interes y a las cinco cuotas de pago de principal, en los años 11 a 15 de la emision Los nuevos bonos indicarán claramente la cantidad de dolares que representa, la garantia externa del pago, y se imprimiran en español y en ingles, para la comodidad del inversionista extranjero

Conviene buscar los bonos ahora Las acciones de TELCOR se venden en dos tramos, el 40% ahora en junio de 1996, y el 20% más unos seis meses después Los bonos seran garantizadas en el orden de emisión de los bonos Por lo tanto, a los que aun no presentan su reclamo, les conviene hacerlo cuanto antes, para asegurarse que sus bonos contaran con esta garantía en seguida Esto dara la tranquilidad al bonotenente que los retiene como inversión segura, asi como para quien quiere poderlos vender en cualquier momento, en el valor financiero actual de los bonos norteamericanos del mismo vencimiento

Los intereses Cabe preguntar por los intereses, ya que la garantia del fideicomiso solamente garantiza absolutamente el pago oportuno de las cuotas de amortizacion del valor principal En Nicaragua, así como en México u otro pais emisor de Bonos Brady, hay mucho menos preocupacion entre los tenedores de bonos por esto Primero, el gobierno actual ya esta pagando los intereses cada seis meses, a los bonos emitidos hace dos años o mas, tal como indica la ley La Ley 180 dejó claro que el presupuesto de cada año debe incluir los intereses que corresponde cancelar durante el año presupuestario

Segundo, la ley establece claramente que los cupones de interés vencidos pueden utilizarse en el pago de cualquier impuesto El bonotenente ni siquiera tiene que molestarse en cobrar en la Tesorería, puede vender su cupon en la Bolsa de Valores, a una empresa que debe impuestos, al 98% del valor de los intereses a cobrar Este mecanismo ha sido utilizado desde hace años en El Salvador, sin problema Y tercero, el bonotenente podra depositar el cupon vencido en su cuenta corriente en ciertos bancos, incluso en EE UU

En resumen, la venta de unas acciones de TELCOR para crear las garantias serias del pago de los Bonos de Pago de Indemnización, abre las perspectivas de que en Nicaragua se arreglaran de una vez, los conflictos de la propiedad Esto permitirá un despegue real de la economia mediante la inversión, ya libre de dudas acerca del derecho de propiedad
Y asi, todo Nicaraguense podra mirar hacia adelante, y no hacia atras, con tranquilidad, esperanza, y confianza para sí, para sus hijos y para sus nietos Y esto vale mucho

---

Con Netscape u otro programa de búsqueda, en Windows 3 1 o Windows 95, busque "Brady Bonds" en el World Wide Web Entre otros proveedores, J P Morgan se destaca por su informe diario de las cotizaciones de los bonos Brady y otros bonos de 15 paises, con Nicaragua seran 16

J P Morgan Securities Inc
Emerging Markets Research
(1) 212 648 1893

Sovereign Debt

Instrument	Maturity	Nominal Coupon[1]	Current Coupon	Indicative Bid Price	Indicative Offer Price	Weekly Price Change[2]	Current Yield	Blended YTM	Blended Spread Ovr Treas[3]	Blended YV 1/8 Blended	Blended Rem/Avg Life	Stripped Stripped Yield	Stripped Stripped Spread	Stripped YV 1/8 Stripped	Stripped Spread Duration
ARGENTINA															
BOTE	31 May 1996	L	5.2734 % to 31 May	4 020 /	4 030▸	None	5.342 %	5 40 %	37	3 017.842	0 1 yrs	5 40 %	16	3 017.841	0.11
Bote II	01 Sep 1997	L	5.2969 % to 01 Jun	33 700 /	33 800▸	+0 100	5 438 %	7 75 %	240	56.834	0 7 yrs	7 75 %	223	56 834	0.68
BONEX 87	07 Sep 1997	L	5 2500 % to 07 Sep	24 400 /	24 700▸	None	5.385 %	7 95 %	251	61 844	0 9 yrs	7 95 %	231	61 844	0 85
Bote 3	01 Apr 1999	3L	5 4375 % to 01 Jul	67 500 /	68 000▸	+1 000	5.714 %	8 35 %	259	13.340	1 5 yrs	8 35 %	246	13.340	1 43
BONEX 89	28 Dec 1999	I	5.6797 % to 28 Jun	48 200 /	48 300▸	+0.400	5.961 %	8 94 %	294	13.645	2 2 yrs	8 94 %	291	13.645	1 98
BOTE 10	01 Apr 2000	L	5 4688 % to 01 Jul	59 800 /	59 900▸	+0 600	5.882 %	9 18 %	320	11 403	2 1 yrs	9 18 %	315	11 403	1 91
Cedulas I	01 Sep 2000	7 9	8 9781 % to 01 Sep	86 750 /	87 250▸	+2 250	8 575 %	10 02 %	399	7 202	2 4 yrs	10 02 %	392	7 202	2.08
US Pensioner I due 01	01 Apr 2001	L	▲ 0 0000 % to 01 May	107 800 /	107 950▸	+1 650	0.000 %	12 18 %	607	4.455	3 0 yrs	12 18 %	603	4.455	2.73
US Pensioner II due 02	01 Sep 2002	L	▲ 0 0000 % to 01 May	89 000 /	89 500▸	+4 500	0.000 %	13 35 %	709	3.585	4 4 yrs	13 35 %	705	3.585	4.13
FRBs	31 Mar 2005	L+13/16	6.3125 % to 30 Sep	75 563 /	75.688	+3 188	8 456 %	13 79 %	742	3.869	6 0 yrs	13 79 %	742	3.869	4 52
US Genl Debt Bonds due 07	01 Apr 2007	L	▲ 0 0000 % to 01 May	89 000 /	89 500▸	+4 500	0.000 %	14 26 %	789	3 312	5 9 yrs	14 26 %	789	3.312	4 50
Discount bonds	31 Mar 2023	L+13/16	6.5625 % to 31 May	67 625 /	67 875	+2 875	9803 %	12 06 %	529	2.120	26 9 yrs	15 99 %	942	4.496	6.22
Par bonds	31 Mar 2023	STEP UP	5.2500 %	53 750 /	54 000	+2.750	9722 %	11 31 %	459	2.492	26 9 yrs	15 99 %	943	6.346	5.99
BRAZIL															
New Money bonds 1988	15-Oct 1999	L+13/16	6 4375 % to 15 Oct	95 000 /	96 000	None	6799 %	9 38 %	342	7.422	2 0 yrs	9 38 %	340	7 422	1 83
IDU bonds	01 Jan-2001	L+13/16	6.3750 % to 01 Jul	91 250 /	91.313	+0 813	7 073 %	10 84 %	474	5.519	2 9 yrs	10.84 %	470	5.519	2.55
Eligible Interest bonds	15 Apr 2006	L+13/16	6.5000 % to 15 Oct	75 250 /	75 438	+2 125	8.736 %	13 24 %	684	3.446	7 0 yrs	13 24 %	683	3.446	5.10
New Money bonds 1994	15-Apr 2009	L+7/8	6.5625 % to 15 Oct	68 500 /	68.813	+1 688	9669 %	14 13 %	765	3.280	9 0 yrs	14 13 %	766	3.280	5.89
DCBs	15-Apr 2012	L+7/8	6.5625 % to 15 Oct	63 375 /	63 615	+1 625	10.453 %	14.38 %	783	3.069	12 0 yrs	14 38 %	784	3.069	6.80
Exit bonds	15-Sep 2013	6	6 0000 %	58 500 /	58.875	+1 625	10333 %	14 45 %	792	3.813	10.1 yrs	14 45 %	795	3.813	5.86
C bonds	15-Apr 2014	STEP UP	▼ 4.5000 %	59 500 /	59 625	+2 688	7 547 %	14 51 %	794	2.888	13 0 yrs	14 51 %	793	2.888	7 72
Discounts Z	15-Apr 2024	L+13/16	6.5000 % to 15 Oct	66 125 /	66 250	+2 000	9.948 %	12.32 %	554	2.206	28 0 yrs	16 31 %	974	4.601	6.50
Par-Z	15-Apr-2024	STEP UP	5 0000 %	51 625 /	51 750	+2 000	9 662 %	11 60 %	481	2.612	28 0 yrs	16.35 %	978	6.563	6.36

Prices quoted from various live and indicative brokers screens as of 3:00 p m New York time when available otherwise quoted from J P Morgan Securities Inc Yields based on offer price and calculated on a bond equivalent basis

Swap rates set daily for floating rate instruments

[1] L indicates the London Interbank Offered Rate STEP UP indicates issues that have changing coupon rates (fixed and/or floating) over the life of the instrument

[2] Offer price change based on prior five business days

[3] Spreads based on average life interpolated U.S Treasuries

Instrument trading prior to issue date

* Trading ex coupon

▲ Full capitalization of coupon

▼ Partial capitalization of coupon

▸ Prices are based upon a percent of original amount outstanding

Additional information is available upon request Information herein is believed to be reliable but JP Morgan does not warrant its completeness or accuracy Opinions and estimates constitute our judgement and are subject to change without notice Past performance is not indicative of future results This material is not intended as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument JP Morgan may hold a position or act as market maker in the financial instruments of any issuer discussed herein or act as advisor or lender to such issuer J P Morgan Securities Inc is a member of NASD SIPC SIA Copyright 1995

TO 901154026313 P 02/04 APR 17 '96 20 02
APR 18 '96 14 13 FR PAGE 02

4

J P Morgan Securities Inc.
Emerging Markets Research
(1) 212 648 1893

April 17, 1996 **JPMorgan**

Sovereign Debt

Instrument	Maturity	Nominal Coupon[1]	Current Coupon	Indicative Bid Price	Indicative Offer Price	Weekly Price Change[2]	Current Yield	Blended YTM	Blended Spread Ovr Treas[3]	Blended YV 1/8 Blended	Blended Rem/Avg Life	Stripped Stripped Yield	Stripped Stripped Spread	Stripped YV 1/8 Stripped	Stripped Spread Duration
BULGARIA															
IABs	28 Jul 2011	L+13/16	6 2500 % to 29 Jul	48 250 /	48 500	+1 250	13 066 %	18 65 %	1 210	4 538	12 3 yrs	18 65 %	1 214	4.538	5 98
FLIRBs A	28 Jul 2012	STEP UP	2.0000 %	32 250 /	32 875	+1 000	6 084 %	19 13 %	1 259	5 516	11 3 yrs	19 67 %	1 312	5.967	7 47
Discount bonds A	28 Jul 2024	L+13/16	6.2500 % to 29 Jul	51.875 /	52 500	+0.250	12.070 %	15 27 %	849	3.354	28 3 yrs	22 71 %	1 623	8 475	4 88
COSTA RICA															
Series A Principal	21 May 2010	6 1/4	6.2500 %	60 000 /	64 000	+2.000	9 766 %	13 31 %	682	3 361	9 3 yrs	14.28 %	780	4.030	5 74
ECUADOR															
IE bonds	21 Dec 2004	L+13/16	6 5000 % to 21 Jun	69 000 /	71 000	+1 500	9 282 %	16 08 %	973	4 738	5 5 yrs	16 08 %	974	4.738	3 88
PDI bonds (cap)	28 Feb 2015	L+13/16	▼ 3 0000 % to 28 Aug	44 813 /	45 000	+2.375	6.759 %	16 97 %	1 007	3 540	14 9 yrs	16.97 %	1 035	3 540	8 33
Discount bonds	28 Feb 2025	L+13/16	6.0625 % to 28 Aug	56 125 /	57 250	+1 500	10.737 %	14 07 %	728	2 851	28 9 yrs	19 63 %	1 311	6.375	5 60
Par bonds	28 Feb 2025	STEP UP	3 2500 %	36 000 /	36 750	+1 500	8 844 %	12 35 %	556	3 529	28 9 yrs	19 92 %	1 339	12.001	5.49
JAMAICA															
Restructured loans A	16 Oct 2000	L+13/16	6 2500 % to 15 Jul	91 000 /	94 000	None	6 794 %	10 80 %	486	8 102	1 9 yrs	10.80 %	479	8 102	1 72
JORDAN															
IABs	23 Dec-2005	L+13/16	6 4375 % to 23-Jun	78 000 /	79 000	None	8 149 %	13 57 %	724	4.390	5 2 yrs	13 57 %	725	4.390	3 73
Discount bonds	23 Dec-2023	L+13/16	6 4375 % to 23-Jun	67 000 /	68 000	None	9 467 %	11 86 %	508	2 081	27 7 yrs	14 78 %	819	3 770	6 72
Par bonds	23 Dec 2023	STEP UP	4 0000 %	52 000 /	53 500	None	7 477 %	10 87 %	409	2.323	27 7 yrs	14.10 %	749	4.948	7 12
MEXICO															
MYRA	16-Nov 2006	L+13/16	6 0625 % to 16 May	77 000 /	79 000	1 000	7 840 %	13 32 %	696	4.084	5 7 yrs	13 32 %	696	4.084	4 06
2008 Aztec bonds	31 Mar 2008	L+1 5/8	7 0625 % to 30 Sep	94 875 /	95 375	+2.250	7 508 %	9 32 %	277	1 783	11 9 yrs	13 16 %	674	5 237	4 90
Discount bonds D	31 Dec-2019	L+13/16	6 5469 % to 03 Jun	78 250 /	78 625	+3 125	8 412 %	10 50 %	379	1 694	23 7 yrs	14 23 %	766	4 264	6 37
Par bonds A	31 Dec-2019	6 1/4	6 2500 %	64 625 /	65 000	+2.875	9 615 %	10.19 %	347	1 992	23 7 yrs	14.16 %	760	5 531	6 27
MOROCCO															
Consol A loans	01 Jan 2009	L+13/16	6 5938 % to 09 May	71 250 /	71 750	+3 250	9 394 %	14 06 %	763	3 634	7 7 yrs	14 06 %	764	3 634	4.88

Prices quoted from various live and indicative broker screens as of 3 00 p m New York time when available, otherwise quoted from J P Morgan Securities Inc. Yields based on offer price and calculated on a bond equivalent basis

Swap rates set daily for floating rate instruments

[1] L indicates the London Interbank Offered Rate STEP UP indicates issues that have changing coupon rates (fixed and/or floating) over the life of the instrument.

[2] Offer price change based on prior five business days.

[3] Spreads based on average life interpolated U S Treasuries

▲ Instrument trading prior to issue date

† Trading ex coupon

▲ Full capitalization of coupon.

▼ Partial capitalization of coupon.

◊ Prices are based upon a percent of original amount outstanding

Additional information is available upon request Information herein is believed to be reliable, but J.P Morgan does not warrant its completeness or accuracy Opinions and estimates constitute our judgement and are subject to change without notice Past performance is not indicative of future results This material is not intended as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument J P Morgan may hold a position or act as market maker in the financial instruments of any issuer discussed herein or act as advisor or lender to such issuer J P Morgan Securities Inc. is a member of NASD SIPC SIA Copyright 1995

J P Morgan Securities Inc
Emerging Markets Research
(1) 212 648 1893

April 17, 1996 **JPMorgan**

Sovereign Debt

Instrument	Maturity	Nominal Coupon[1]	Current Coupon	Indicative Bid Price	Indicative Offer Price	Weekly Price Change[2]	Current Yield	Blended YTM	Blended Spread Ovr Treas[3]	Blended YV 1/8 Blended	Blended Rem/Avg Life	Stripped Stripped Yield	Stripped Stripped Spread	Stripped YV 1/8 Stripped	Stripped Spread Duration
NIGERIA															
Par bonds	15 Nov 2020	STEP UP	6 2500 %	52 000 /	52.375	+0.125	11 933 %	12 54 %	580	2.866	24 6 yrs	19 84 %	1 335	9 023	4 76
PANAMA															
IRB w/i	30-Jun-2014	STEP UP	•0.0000 %	49 750 /	50 250	+2 125	0.000 %	14 29 %	770	3 552	11 5 yrs	14 48 %	787	3 689	7 44
PDI bond w/i (cap.)	30-Jun-2016	L+13/16	0 0000 % to 30 Jun	51 750 /	52.250	+2 750	0.000 %	14 89 %	824	2 814	16 5 yrs	14 89 %	820	2 814	9 06
PHILIPPINES															
New Money bonds 90 A	05-Jan-2005	L+13/16	6 3125 % to 05 Jul	93 500 /	93 688	+0.188	6 831 %	9 09 %	216	3 282	5 2 yrs	9 09 %	275	3 282	4 15
FLIRBs B	01-Jun-2008	STEP UP	5.0000 %	85 375 /	85 750	+1 125	5 912 %	9 67 %	323	2 554	7 9 yrs	9 78 %	330	2.654	5 98
DCBs B	01 Dec-2009	L+13/16	6 5000 % to 03 Jun	91 438 /	91 625	+0 250	7 193 %	9 33 %	290	2 592	7 6 yrs	9 33 %	288	2.592	5 32
Par bonds B	01 Dec-2017	STEP UP	6 2500 %	78 125 /	78 313	+0.313	8 092 %	8 82 %	213	1 568	21 6 yrs	10.68 %	410	3 720	6.72
POLAND															
PDI bonds	27 Oct-2014	STEP UP	3 7500 %	77 250 /	77 375	0.375	4 847 %	8 58 %	201	1 817	13.8 yrs	8 58 %	194	1 817	8 99
Discount bonds	27-Oct-2024	L+13/16	6.8750 % to 29 Apr	92 250 /	92 375	0.625	7 546 %	8 86 %	207	1 246	28 5 yrs	9 60 %	291	1 801	8 73
Par RSTA bonds	27-Oct-2024	STEP UP	2 7500 %	54 500 /	55 250	0 625	4.977 %	8 53 %	174	1 784	28 5 yrs	9 64 %	295	3 290	9 17
Par bonds	27-Oct-2024	STEP UP	2 7500 %	49 625 /	50 000	-0.125	5.500 %	8 43 %	164	1 869	28 5 yrs	9 58 %	287	3 652	9 41
RUSSIA															
MoF 2 due 96	14-May 1996	3	3 0000 %	99 000 /	99 750	+0 250	2.985 %	7 43 %	243	227 483	0 1 yrs	7 43 %	219	227 483	0 06
MoF 3 due 99	14-May 1999	3	3 0000 %	70 375 /	70 625	0 125	4.216 %	15 27 %	916	6 463	3 1 yrs	15.27 %	914	6.463	2 83
MoF 4 due 03	14 May 2003	3	3 0000 %	40.375 /	40 700	+0 012	7 317 %	18 07 %	1 166	5 546	7 1 yrs	18 07 %	1 161	5.546	5 64
MoF 5 due 08	14 May 2008	3	3 0000 %	29 750 /	30.188	0 687	9 864 %	16 27 %	972	5.314	12 1 yrs	16.27 %	967	5.314	7 67
VENEZUELA															
FLIRBs A	31 Mar 2007	L+7/8	6 3750 % to 30-Sep	63 625 /	64 313	+0 500	10.050 %	18 59 %	1 223	5 435	5 9 yrs	18 59 %	1 226	5.435	3 86
DCBs DL	18 Dec-2007	L+7/8	6 5625 % to 20-Jun	63 188 /	63 750	+0.500	10.437 %	17 74 %	1 134	4.871	6 7 yrs	17 74 %	1 137	4.871	4 21
Discount bonds A	31 Mar 2020	L+13/16	6 3750 % to 22 Oct	61 625 /	62 125	+0 375	10.404 %	13.21 %	649	2.510	21 9 yrs	20.84 %	1 435	7 749	5.29
Par bonds A	31 Mar 2020	6 3/4	6 7500 %	57.313 /	58 000	+0.625	11 638 %	12 19 %	547	2.568	21 9 yrs	18 87 %	1 238	7 825	5 11

Prices quoted from various live and indicative brokers screens as of 3:00 p m New York time when available otherwise quoted from J P Morgan Securities Inc. Yields based on offer price and calculated on a bond equivalent basis

Swap rates set daily for floating-rate instruments

[1] L indicates the London Interbank Offered Rate STEP UP indicates issues that have changing coupon rates (fixed and/or floating) over the life of the instrument.

[2] Offer price change based on prior five business days.

[3] Spreads based on average-life interpolated U S. Treasuries.

• Instrument trading prior to issue date

† Trading ex-coupon.

▲ Full capitalization of coupon

▼ Partial capitalization of coupon.

♦ Prices are based upon a percent of original amount outstanding

Additional information is available upon request Information herein is believed to be reliable but J.P Morgan does not warrant its completeness or accuracy Opinions and estimates constitute our judgement and are subject to change without notice Past performance is not indicative of future results This material is not intended as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument J P Morgan may hold a position or act as market maker in the financial instruments of any issuer discussed herein or act as advisor or lender to such issuer J P Morgan Securities Inc. is a member of NASD SIPC SIA Copyright 1995

6