

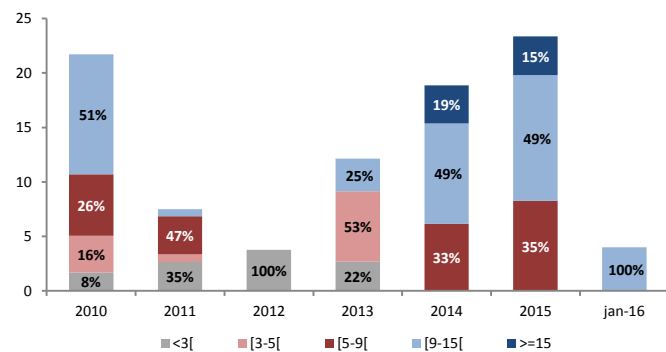
<http://www.igcp.pt> · Tel: (+351) 217923300 · email: info@igcp.pt · Bloomberg pages: IGCP · Reuters pages: IGCP01

Mercado primário / Primary market p. 1	Mercado secundário / Secondary market p. 1	Dívida direta do Estado / State direct debt p. 2	Custo e estrutura da dívida / Cost and debt structure p. 3	Finanças públicas / Public finances p. 3	Economia / Economy p. 4	Notícias / News p. 4
--	--	--	--	--	-----------------------------------	--------------------------------

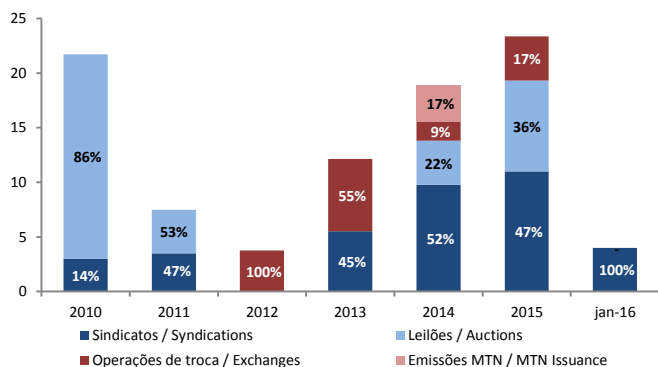
Mercado primário

Primary market

Emissões de médio e longo prazo por maturidade e método de emissão
[EUR mil milhões]



Medium- and long-term debt issuance per bucket and method of issuance
[EUR billion]



Dívida emitida - últimas colocações

Debt issued - latest allotments

Instrumento / Instrument	OT 2.875	BT	BT	BT	BT	
	21JUL2016	18MAR2016	18NOV2016	22JUL2016	20JAN2017	
Data de transação / Trade date	14-01-2016	16-12-2015	16-12-2015	20-01-2016	20-01-2016	
Data de liquidação / Settlement date	21-01-2016	18-12-2015	18-12-2015	22-01-2016	22-01-2016	
Procura (EUR milhões) / Bids (EUR million)	11,976	838	1,405	1,290	2,043	
Colocado (EUR milhões) / Allotted (EUR million)	4,000	248	750	550	1,250	
Taxa de colocação / Allotment yield (%)						
Taxa mínima / Lowest yield (%)			-0.080	0.019	-0.025	-0.016
Taxa máxima / Highest yield (%)			-0.010	0.035	-0.002	0.004
Taxa média / Average yield (%)	2.973	-0.023	0.030	-0.013	-0.001	

Calendário dos próximos leilões de BT

Tbills auction schedule

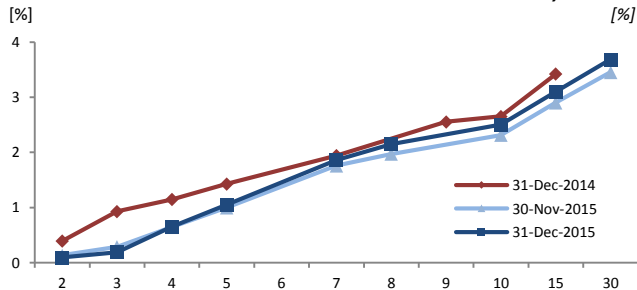
Instrumento / Instrument	Operação / Type	Data indicativa / Indicative date	Montante indicativo / Indicative amount (EUR milhões / EUR million)
BT 20MAY2016	Reabertura / Reopening (3m)		
BT 20JAN2017	Reabertura / Reopening (11m)	17-Feb-16	1,000-1,250
BT 23SEP2016	Reabertura / Reopening (6m)		
BT 17MAR2017	Lançamento / Launch (12m)	16-Mar-16	1,000-1,250
BT 22JUL2016	Reabertura / Reopening (3m)		
BT 17MAR2017	Reabertura / Reopening (11m)	20-Apr-16	A ser anunciado / To be announced

Fonte/Source: IGCP

Mercado secundário

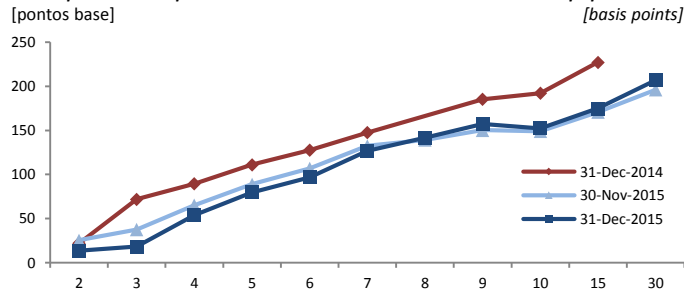
Secondary market

Curva de rendimentos das OT



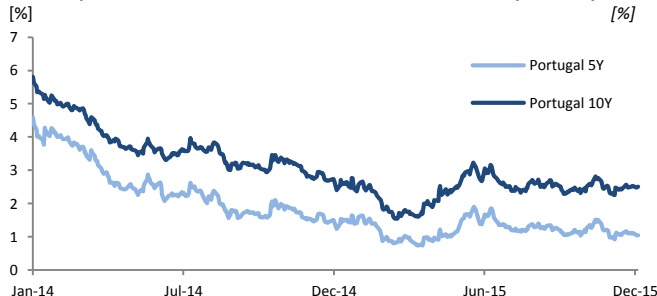
PGB yield curve

Curva spread OT-swap



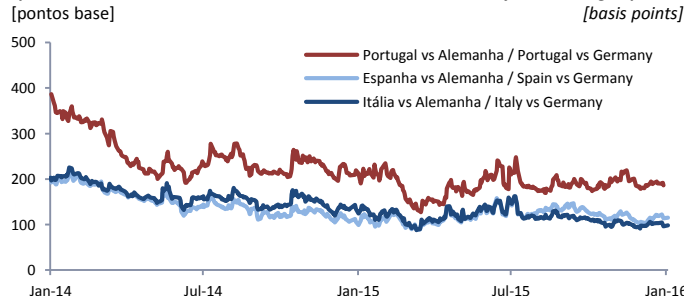
PGB-swap spread curve

Taxas de juro de OT a 5 e 10 anos



5- and 10-year PGB yields

Spreads de soberanos a 10 anos



10-year sovereign spreads

Fonte/Source: Bloomberg

Dívida Direta do Estado

State direct debt

Movimento da dívida direta do Estado ⁽¹⁾
[EUR milhões]

State direct debt flows ⁽¹⁾
[EUR million]

	Saldo Outstanding 31-Dec-14	Jan-Nov 2015			Saldo Outstanding 30-Nov-15	Dec-15			Saldo Outstanding 31-Dec-15
		Emissões Issues	Amort. Redempt.	Outros Others		Emissões Issues	Amort. Redempt.	Outros Others	
Dívida denominada em euros (excluindo PAEF) / Euro-denominated debt (excluding EU-IMF loans)	133,289	65,694	50,317	(1,365)	147,302	6,161	3,937	(0)	149,526
Transacionável / Tradable	109,957	41,460	30,195	(1,365)	119,857	998	976	(0)	119,879
ECP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BT / Tbills	16,242	16,117	17,358	-	15,001	998	976	-	15,023
dos quais: BT a favor do FRDP / of which: BT issued to FRDP ⁽²⁾	1,500	958	1,364	-	1,094	-	136	-	958
OT / Fixed rate Treasury bonds (PGB)	92,400	25,343	12,468	(1,410)	103,865	-	-	-	103,865
Outras obrigações / Other bonds	51	-	-	-	51	-	-	-	51
MTN	1,251	-	369	49	931	-	-	-	931
Retail bonds	13	-	-	(4)	9	-	-	(0)	9
Não transacionável / Non tradable	23,332	24,235	20,122	0	27,445	5,163	2,961	-	29,647
Certificados de Aforro / Saving Certificates	12,142	1,277	644	-	12,775	70	52	-	12,793
Certificados do Tesouro / Treasury Certificates	5,047	2,697	44	-	7,701	232	6	-	7,926
CEDIC	4,436	19,120	17,908	-	5,648	2,541	2,689	-	5,499
CEDIM	580	19	399	-	200	-	-	-	200
Contas margem / Cash-collateral ⁽³⁾	-	-	-	-	-	2,106	-	-	2,106
Outros / Others	1,127	1,122	1,128	0	1,122	214	214	-	1,122
Dívida denominada em moeda não euro (excluindo PAEF) / Non-euro denominated debt (excluding EU-IMF loans)	4,832	-	975	655	4,513	-	-	(131)	4,382
Transacionável / Tradable	4,832	-	975	655	4,513	-	-	(131)	4,382
ECP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras obrigações / Other bonds	182	-	37	20	165	-	-	(7)	159
MTN	4,650	-	938	635	4,347	-	-	(124)	4,223
Não transacionável / Non tradable	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF) / Economic and Financial Assistance Programme (EU-IMF loans)	79,005	-	8,448	2,295	72,852	-	-	(397)	72,455
FEEF / EFSF	27,328	-	-	-	27,328	-	-	-	27,328
MEEF / EFSM	24,300	-	-	-	24,300	-	-	-	24,300
FMI / IMF	27,377	-	8,448	2,295	21,224	-	-	(397)	20,827
Dívida total / Total debt	217,126	65,694	59,740	1,586	224,667	6,161	3,937	(527)	226,363
Efeito cambial de cobertura de derivativos (líquido) / Exchange rate effect of hedging with derivatives (net)	(1,344)	-	-	-	(2,935)	-	-	-	(2,424)
Dívida total após cobertura cambial / Total debt after exchange rate hedging	215,782	-	-	-	221,732	-	-	-	223,939
p.m.: BT criados para operações de repos / BT issued for repo transactions	-	651	651	-	-	112	112	-	-
p.m.: OT criadas para operações de repos / OT issued for repo transactions	-	104	104	-	-	-	-	-	-

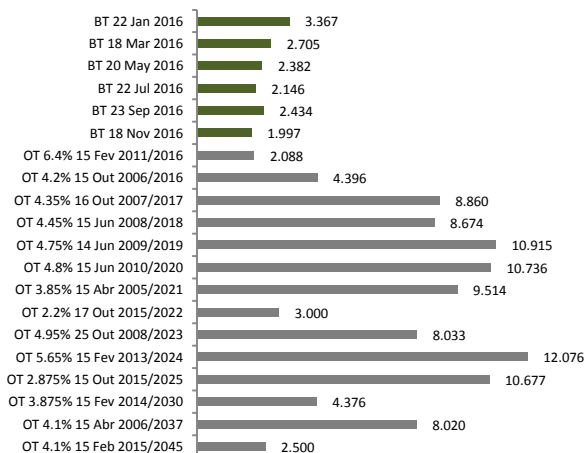
Carteira de derivativos financeiros ⁽⁴⁾
[EUR milhões]

Financial derivatives' portfolio ⁽⁴⁾
[EUR million]

	Valor Nominal / Notional Value									Valor de Mercado Market Value		
	perna a pagar / pay leg			perna a receber / receive leg			líquido / net					
	Dec-14	Nov-15	Dec-15	Dec-14	Nov-15	Dec-15	Dec-14	Nov-15	Dec-15	Dec-14	Nov-15	Dec-15
1. IRS	-5,915	-2,915	-2,915	5,915	2,915	2,915	0	0	0	108	140	140
2. Swaptions	-500	-500	-500	500	500	500	0	0	0	-154	-142	-139
3. CCIRS	-12,623	-11,269	-11,269	13,857	14,021	13,624	1,234	2,753	2,355	1,199	2,834	2,463
4. FX-swaps / FX-forwards	-2,037	-4,349	-4,441	2,158	4,536	4,512	121	187	71	117	171	59
4.1. dos quais cobertura capital / of which principal hedging	-1,689	-4,256	-4,341	1,799	4,438	4,409	110	182	68	107	166	57
Total	-21,075	-19,033	-19,125	22,430	21,972	21,551	1,355	2,939	2,426	1,270	3,003	2,522
p.m. Efeito cambial de derivativos / Exchange rate effect = -(3+4.1)	-	-	-	-	-	-	-1,344	-2,935	-2,424	-	-	-

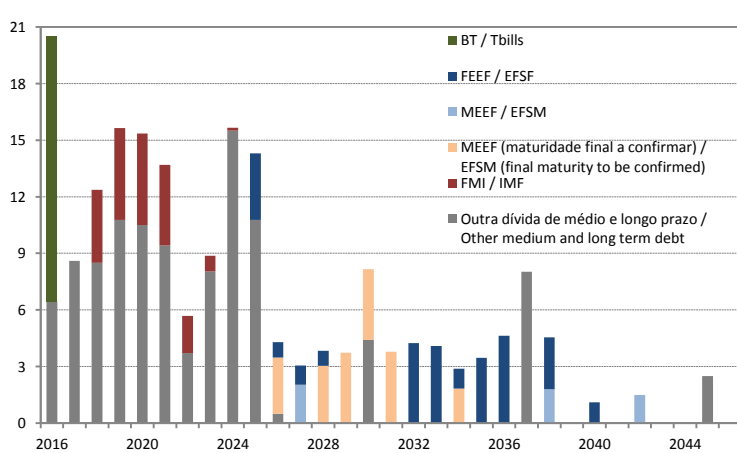
Saldo nominal vivo de BT e OT
[Dez-2015, EUR milhões]

Tbill and PGB nominal outstanding
[Dec-2015, EUR million]



Calendário de amortizações ⁽⁵⁾
[Dez-2015, EUR mil milhões]

Redemption profile ⁽⁵⁾
[Dec-2015, EUR billion]

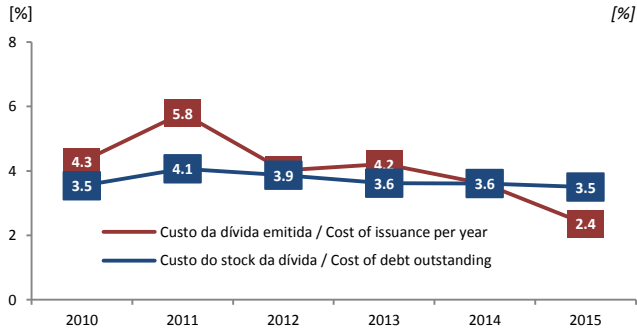


Fonte/Source: IGCP

Custo e estrutura da dívida

Cost and debt structure

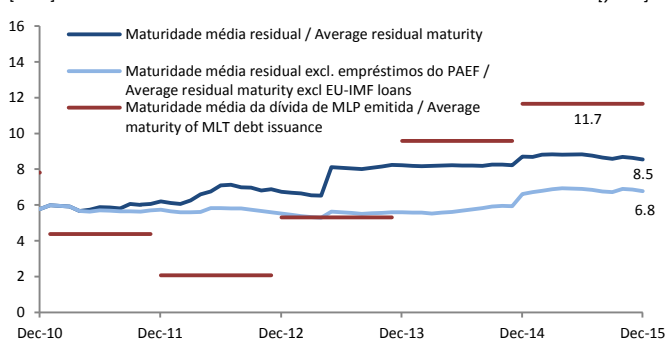
Custo da dívida direta do Estado ⁽⁶⁾



State direct debt cost ⁽⁶⁾

Fonte/Source: IGCP

Maturidade média da dívida direta do Estado ⁽⁸⁾



Average maturity of the State direct debt ⁽⁸⁾

Fonte/Source: IGCP

Custo e maturidade dos empréstimos PAEF ⁽⁷⁾

Entidade / Entity	Montante desembolsado / Amount disbursed (EUR mil milhões / EUR billion)	Custo all-in estimado / Estimated all in cost (%)	Maturidade média final à data do desembolso / Final average maturity from disbursement date (anos / years)	Saldo vivo / Outstanding (EUR mil milhões / EUR billion)	Maturidade média residual final / Final average residual maturity (anos / years)
MEEF / EFSM	24.1	3.0%	19.5	24.3	15.4
FEEF / EFSF	26.0	2.3%	20.8	27.3	15.6
FMI / IMF	26.3	4.8%	6.7	21.2	4.6
Total	76.5	3.0%	15.6	72.9	8.5

Cost and maturity of EU-IMF loans ⁽⁷⁾

Fonte/Source: IGCP

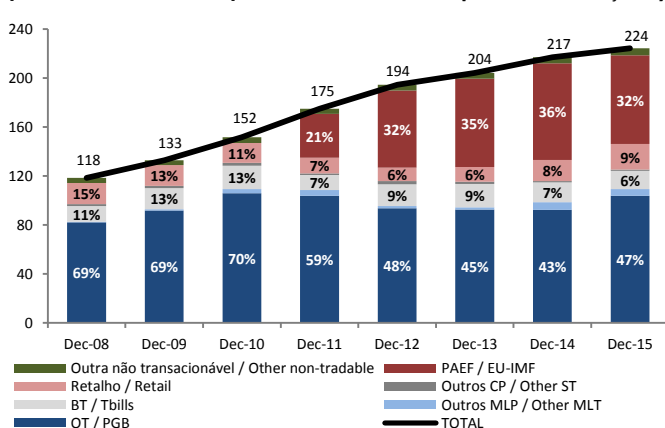
Duração modificada da dívida direta do Estado ⁽⁹⁾



Modified duration of the State direct debt ⁽⁹⁾

Fonte/Source: IGCP

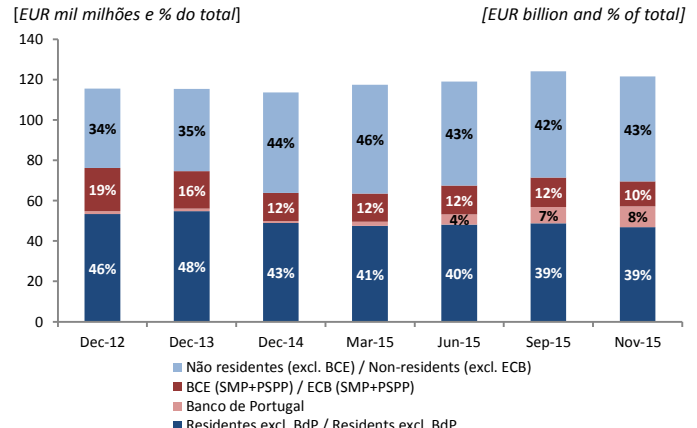
Composição da dívida direta do Estado [EUR mil milhões e % do total]



State direct debt composition [EUR billion and % of total]

Fonte/Source: IGCP

Detentores de títulos de dívida direta do Estado ⁽¹⁰⁾



State direct debt securities holders ⁽¹⁰⁾

Fontes/Sources: Banco de Portugal, BCE/ECB

Finanças públicas

Public finances

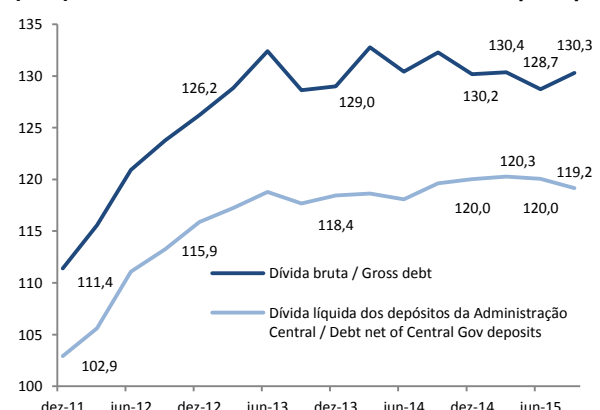
Execução orçamental das Administrações Públicas (universo comparável)

Período / Period: janeiro a dezembro / January to December	2014		2015		tvh / yoy (%)		OE 2015 / tvh / yoy (%)	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Receita efetiva / Effective revenue	74,459	76,229	2.4	77,282	3.3			
Impostos diretos / Direct taxes	20,633	21,466	4.0	21,332	3.4			
Impostos indiretos / Indirect taxes	21,886	23,250	6.2	23,342	6.7			
Contribuições SS / Social security contributions	19,388	18,661	-3.7	19,087	-1.6			
Outras receitas correntes / Other current revenue	10,515	10,816	2.9	10,758	2.3			
Receita de capital / Capital revenue	2,036	2,036	0.0	2,763	35.8			
Despesa efetiva / Effective expenditure	81,585	80,823	-0.9	82,376	0.5			
Despesas com pessoal / Compensation of employees	16,393	18,856	15.0	18,572	13.3			
Aquisição de bens e serviços / Purchase of goods and services	13,239	11,515	-13.0	10,897	-17.8			
Juros e outros encargos / Interests and other charges	7,933	8,046	1.4	8,563	5.8			
Transferências correntes / Current transfers	36,153	34,987	-3.2	35,349	-2.2			
Subsídios / Subsidies	2,094	1,343	-35.9	1,270	-39.3			
Outras despesas correntes / Other current expenditures	998	801	-19.8	1,848	85.2			
Despesa de capital / Capital expenditure	4,775	5,274	10.4	5,875	23.4			
Saldo global / Overall balance	-7,127	-4,594	-5,093					
Saldo primário / Primary balance	806	3,451	3,470					

General government budget execution (comparable universe)

Fonte/Source: DGO

Dívida pública na ótica de Maastricht



Fonte/Source: Banco de Portugal

Principais indicadores macroeconómicos

Main macroeconomic indicators

Indicador / Indicator	Unidade / Unit	2012	2013	2014	2015 I	2015 II	2015 III	2015 IV
PIB real / Real GDP	Varição homóloga, % / year-on-year, %	-4,0	-1,1	0,9	1,6	1,6	1,4	
Inflação (IHPC) / Inflation (HICP)	Varição homóloga, % / year-on-year, %	2,8	0,4	-0,2	0,0	0,7	0,8	0,5
Taxa de desemprego / Unemployment rate	% da população ativa / % of labour force	15,6	16,2	13,9	13,7	11,9	11,9	
Balança corrente / Current account	% PIB / % GDP	-2,0	0,7	0,3	0,5	-0,1	0,1	
Balança corrente e de capital / Capital and current account	% PIB / % GDP	0,0	2,3	1,7	1,9	1,3	1,3	
Saldo das Administrações Públicas (SEC 2010) / General Government balance (ESA 2010)	% PIB / % GDP	-5,7	-4,8	-7,2	-7,2	-6,4	-3,2	
Dívida pública na ótica de Maastricht / Maastricht public debt	% PIB / % GDP	126,2	129,0	130,2	130,4	128,7	130,3	

Fonte/Source: INE/Statistics Portugal

Notícias

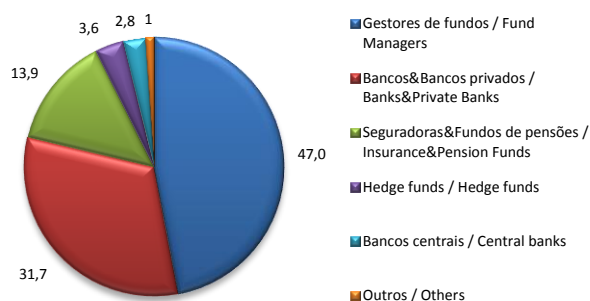
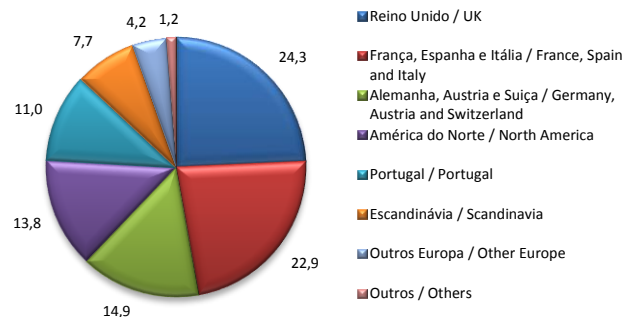
News

República Portuguesa emitiu nova OT a 10 anos

A República Portuguesa regressou ao mercado de dívida de médio e longo prazo com uma emissão sindicada de € 4 mil milhões do novo benchmark a 10 anos, OT 2,875% Jul2026.

Republic of Portugal launched a new 10-year benchmark

The Republic of Portugal returned to the EUR long-term international capital markets with a € 4 billion syndicated issue of its new 10-year benchmark OT 2.875% Jul2026.

Distribuição por tipo de investidor / Distribution by investor type (%)**Distribuição geográfica / Geographical distribution (%)****Dívida direta do Estado passa a incluir contas margem recebidas**

A partir de dezembro de 2015, a dívida direta do Estado divulgada mensalmente pelo IGCP passa a incluir os montantes associados às contrapartidas das contas margem recebidas no âmbito de derivados financeiros para cobertura de risco de taxa de juro e cambial, seguindo o critério adotado pelas autoridades estatísticas para a dívida de Maastricht (ver a este propósito a nota de informação estatística nº 11/2015, divulgada em outubro de 2015 pelo Banco de Portugal).

No final de 2015, o valor das contas margem ascendia a € 2.106 milhões, o que compara com € 926 milhões no final de 2014. O histórico de evolução das contas margem desde a data de início destas operações (em março de 2011) pode ser consultado na página das estatísticas no sítio do IGCP (<http://www.igcp.pt/gca/?id=86>).

State direct debt now also includes cash-collateral received

Starting from December 2015, the State direct debt released by IGCP on a monthly basis will include the accounts payable of cash-collateral related with interest and exchange rate financial derivatives received by the Portuguese Republic, following the criteria adopted by the statistical authorities for the Maastricht debt (in this regard, see the statistical press release No. 11/2015, published by Banco de Portugal in October 2015).

At the end of 2015, the cash-collateral received amounted to € 2,106 million, which compares with € 926 million at the end of 2014. The historical series of the cash-collateral received since the inception of these operations (in March 2011) can be consulted in the statistics page at IGCP's website (<http://www.igcp.pt/gca/?id=86>).

Operadores Especializados em Valores do Tesouro (OEVT) - OT Primary Dealers	Banco BPI, SA	Caixa Banco de Investimento, SA	Deutsche Bank, AG	Morgan Stanley & Co International
	Banco Santander	Citigroup Global Markets Limited	Goldman Sachs International Bank	Nomura International
	Barclays Bank, plc	Commerzbank	HSBC France	Novo Banco, SA
	BBVA	Crédit Agricole CIB	Jefferies International Limited	Société Générale
	BNP Paribas	Danske Bank	JP Morgan	The Royal Bank of Scotland, plc
Operadores de Mercado Primário (OMP) - OT Other Auction Participants	Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo		Millenniumbcp	
Especialistas em Bilhetes do Tesouro (EBT) Treasury Bill Specialists	Banco BPI, SA	Caixa Geral de Depósitos, SA	Goldman Sachs International Bank	Morgan Stanley & Co International
	Banco Santander	Citigroup Global Markets Limited	HSBC France	Nomura International
	Barclays Bank, plc	Crédit Agricole CIB	Jefferies International Limited	Novo Banco, SA
	BBVA	Danske Bank	JP Morgan	Société Générale
	BNP Paribas	Deutsche Bank, AG	Millenniumbcp	The Royal Bank of Scotland, plc

Páginas internet com informação económica sobre Portugal
Portuguese Economy Web Sites

DGO - Direcção Geral do Orçamento	Budget General Directorate	www.dgo.pt
INE - Instituto Nacional de Estatística	Statistics Portugal	www.ine.pt
BP - Banco de Portugal	Bank of Portugal	www.bportugal.pt
CFP - Conselho de Finanças Públicas	Portuguese Public Finance Council	www.cfp.pt
PE Probe - Portuguese Economy Probe	Portuguese Economy Probe	www.peprobe.com

Disclaimer

A informação disponibilizada neste Boletim foi compilada a partir de fontes que se julga serem fidedignas e de boa fé, mas nenhuma garantia, expressa ou implícita, poderá ser dada sobre a sua fiabilidade, integridade ou correção.

Todas as estimativas apresentadas neste documento são publicadas para auxílio dos seus leitores, mas não podem em caso algum ser consideradas definitivas ou substituir o julgamento do leitor, nem o seu conteúdo constitui a base de qualquer contrato ou compromisso.

O IGCP não poderá em caso algum ser responsabilizado por qualquer perda que direta ou indiretamente resulte da utilização deste documento ou da informação nele contida.

Disclaimer

The information contained in this bulletin have been compiled or arrived at from sources believed to be reliable and in good faith, but no representation or warranty, express or implied, is made as to their accuracy, completeness or correctness.

All estimates contained in this document are published for the assistance of recipients, but is not to be relied upon as authoritative or taken in substitution for the exercise of judgment by a recipient and, therefore, does not form the basis of any contract or commitment whatsoever.

IGCP does not accept any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its contents.

1. Os saldos em dívida encontram-se ao valor nominal (exceto os instrumentos emitidos a desconto, nomeadamente os BT, que se encontram ao valor descontado), valorizados à taxa de câmbio do final do período, enquanto que os valores de emissões e de amortizações estão ao valor de encaixe. A coluna Outros inclui variações cambiais, mais- ou menos-valias nas emissões e nas amortizações e a variação do valor da renda perpétua e dos consolidados.

2. Com base na eficiente gestão ativa da dívida direta do Estado, foram emitidos BT a favor do Fundo de Regularização da Dívida Pública (FRDP), tendo em vista o suporte de operações em mercado secundário. O saldo da dívida directa do Estado inclui este montante.

3. As contas margem correspondem aos montantes que as contrapartes entregam à República Portuguesa como colateral em dinheiro para fazer face a perdas potenciais decorrentes de contratos de derivados financeiros, i.e. quando o valor de mercado das posições em derivados é favorável à República. Essas garantias podem ser entregues sob a forma de títulos de dívida pública (sem impacto sobre o saldo da dívida) ou sob a forma de dinheiro. No entanto, a partir de 2011, as contrapartes passaram a privilegiar a entrega de colateral em dinheiro. A dívida direta do Estado passou a incluir o montante referente a estas contas margem a partir de dezembro de 2015, seguindo o critério adotado pelas autoridades estatísticas para a dívida de Maastricht. As contas margem têm um impacto neutro no património líquido do Estado, uma vez que um aumento (redução) do seu valor se reflete numa emissão (amortização) de dívida que é compensada por um aumento (redução) equivalente dos depósitos da Tesouraria Central do Estado.

4. Inclui instrumentos de derivados financeiros contratados pela República, que se dividem nas seguintes rubricas: (i) *IRS* – swaps de taxa de juro; (ii) *swaptions* – opções sobre swaps de taxas de juro; (iii) *CCIRS* – swaps de cobertura de risco cambial e de taxa de juro; e (iv) *FX-swap* e *FX-forward* – outros instrumentos de cobertura de risco cambial.

5. O calendário de amortizações exclui as amortizações de CA, CT, CEDIC e CEDIM. A maturidade final dos empréstimos do MEEF assinalados não está ainda definida, mas não se espera que Portugal venha a ter de refinarciar qualquer empréstimo do MEEF antes de 2026.

6. Custo da dívida emitida = custo médio dos BT, OT e MTN emitidos no ano correspondente. Custo do *stock* da dívida = rácio entre juros do subsector Estado na ótica de Contas Nacionais e saldo médio da dívida direta do Estado no final dos anos t e $t-1$.

7. A estimativa de custo “*all-in*” dos empréstimos do PAEF inclui todos os custos diretamente associados (juros e comissões). A estimativa da TIR para os empréstimos do FEEF tem em consideração o programa de financiamento previsto pelo FEEF e a evolução implícita nas *forwards* de taxa de juro. A estimativa da TIR para os empréstimos do FMI tem em consideração a evolução implícita nas *forwards* de taxa de juro e cambiais e não inclui o efeito das coberturas cambiais contratadas. O montante desembolsado por cada entidade corresponde ao valor de emissão subtraído de todas as comissões e outros custos pagos na data de emissão. A maturidade média final tem em consideração a maturidade final esperada dos empréstimos do MEEF, bem como as amortizações antecipadas dos empréstimos do FMI entretanto realizadas.

8. A maturidade média residual tem em consideração o refinanciamento dos empréstimos do MEEF a ser concretizado. A maturidade média da dívida de médio e longo prazo emitida inclui emissões de OT e MTN ocorridas no ano correspondente.

9. A duração modificada é calculada para a carteira total de dívida direta do Estado, incluindo derivados financeiros e excluindo os títulos emitidos a favor do FRDP.

10. Calculado por diferença entre os títulos de dívida da Administração Central (AC) e os títulos de dívida das empresas públicas incluídas na AC. O valor detido pelo Banco de Portugal (BdP) está valorizado ao custo amortizado. O valor detido pelo Banco Central Europeu corresponde ao montante de títulos de dívida pública portuguesa adquiridos no âmbito do *Securities Market Programme* ao valor nominal (divulgado publicamente pelo BCE apenas a partir de 2012) e do *Public Sector Purchase Programme* valorizado ao custo amortizado, líquido do valor detido pelo BdP.

1. *The outstanding amounts are at nominal value (except for the instruments issued at discount, namely Tbills, which are at discounted value), converted at the end-of-period exchange rate, while the issues and redemptions are net of premiums or discounts. The column Others includes exchange rate fluctuations, premiums or discounts and value changes of perpetual and consolidated debt.*

2. *Based on an efficient management of public debt, Tbills were issued to the Public Debt Regularization Fund (FRDP), to conduct secondary market operations. State debt outstanding includes this amount.*

3. *Cash-collateral corresponds to the amount received from the Portuguese Republic counterparties to compensate for potential losses arising from financial derivatives contracts, i.e. when the market value of the derivatives portfolio is favourable for the Republic. These guarantees may be given using Government debt securities (without impact in the debt stock) or using cash. However, since 2011, most counterparties have preferred to give cash-collateral. The State direct debt includes the amount of these cash-collaterals since December 2015, following the criteria adopted by the statistical authorities for the Maastricht debt. The cash-collateral has a neutral impact on the State’s net wealth, since an increase (reduction) of its value is reflected in a debt issuance (redemption) that is compensated by an equivalent increase (reduction) of the deposits of the State Treasury Account.*

4. *Includes financial derivatives traded by the Portuguese Republic, comprising the following types: (i) IRS – interest rate swaps; (ii) swaptions – options on interest rate swaps; (iii) CCIRS – cross-currency interest rate swaps; and (iv) FX-swap and FX-forward – foreign-exchange risk hedges.*

5. *The redemption profile excludes the redemptions of Saving and Treasury certificates, as well as of CEDIC and CEDIM – short- and medium- to long-term special certificates held by other public entities. The final maturity date of the EFSM loans in orange is still not defined, but it is not expected that Portugal will have to refinance any of its EFSM loans before 2026.*

6. *Cost of issuance = average cost of Tbills, PGB and MTN issued in the corresponding year. Cost of debt outstanding = interest costs of the State subsector on an accrual basis / average State direct debt outstanding at end of t and $t-1$.*

7. *The estimated all-in cost of the EU-IMF loans includes all direct costs (interest and fees). The IRR estimate for the EFSF loans takes into account the provisional EFSF funding program and interest rate forwards. The IRR estimate for the IMF loans is based on interest rate and exchange rate forwards and does not take into account hedging operations. The amount disbursed by each entity corresponds to the issuance amount deducted from all fees and other costs paid at the issuance date. The final average maturity takes into account the final expected maturity of the EFSM loans, as well as the early reimbursements of the IMF loans already executed.*

8. *The average residual maturity takes into account the rollover of the EFSM loans still to be executed. The average maturity of medium- and long-term debt issuance considers PGB and MTN issued in the corresponding year.*

9. *The modified duration is computed for the overall State direct debt portfolio, including financial derivatives and excluding securities issued in favour of FRDP.*

10. *Obtained from the difference between the debt securities issued by the Central Government (CG) and those issued by public companies included in the CG. The amount of debt held by Banco de Portugal (BdP) is valued at amortised cost. The amount of debt held by the European Central Bank corresponds to the amount of Portuguese debt securities purchased under the Securities Market Programme at nominal value (publicly disclosed by the ECB only from 2012 onwards) and the Public Sector Purchase Programme at amortised cost, net of the debt securities held by BdP.*