

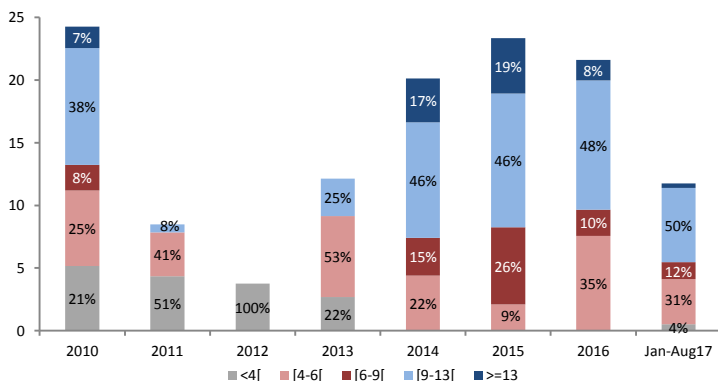
<http://www.igcp.pt> · Tel: (+351) 217923300 · email: info@igcp.pt · Bloomberg pages: IGCP · Reuters pages: IGCP01

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
--	--	--	--	--	-----------------------------------	--------------------------------

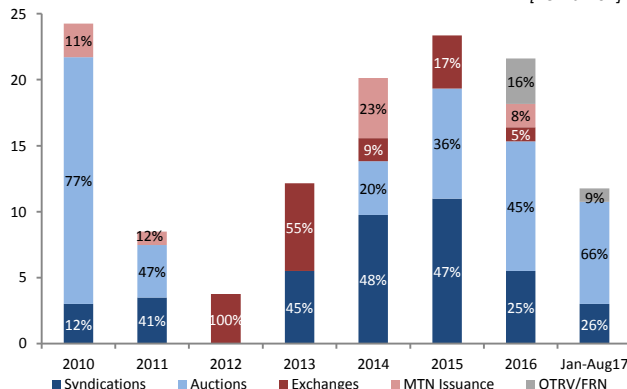
Mercado primário

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 2.2% OCT 2022	OT 4.125% APR 2027	OT 4.125% APR 2027	OT 4.1% FEB 2045	BT 17NOV2017	BT 20JUL2018
Data da transação / Trade date	14-06-2017	14-06-2017	12-07-2017	12-07-2017	16-08-2017	16-08-2017
Data de liquidação / Settlement date	16-06-2017	16-06-2017	14-07-2017	14-07-2017	18-08-2017	18-08-2017
Procura / Bids (EUR million)	1.507	1.456	1.040	676	987	1.835
Colocado / Allotted (EUR million)	570	781	772	359	250	858
Taxa de colocação / Allotment yield (%)	1,198	2,851	3,085	3,977		
Taxa mínima / Lowest yield (%)					-0,355	-0,296
Taxa máxima / Highest yield (%)					-0,341	-0,285
Taxa média / Average yield (%)					-0,348	-0,291

Calendário dos próximos leilões de BT

Tbills auction schedule

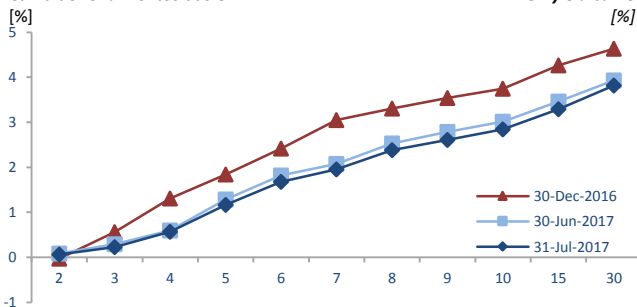
Instrumento / Instrument	Operação / Type	Data indicativa / Indicative date	Montante indicativo / Indicative amount (EUR milhões / EUR million)
BT16MAR2018	Reabertura / Reopening (6m)	20/Sep/17	1500-1750
BT21SEP2018	Lançamento / Launch (12m)		
BT19JAN2018	Reabertura / Reopening (3m)	18/Oct/17	A ser anunciado / To be announced
BT21SEP2018	Reabertura / Reopening (11m)		
BT18MAY018	Reabertura / Reopening (6m)	15/Nov/17	A ser anunciado / To be announced
BT16NOV2018	Lançamento / Launch (12m)		

Fonte/Source: IGCP

Mercado secundário

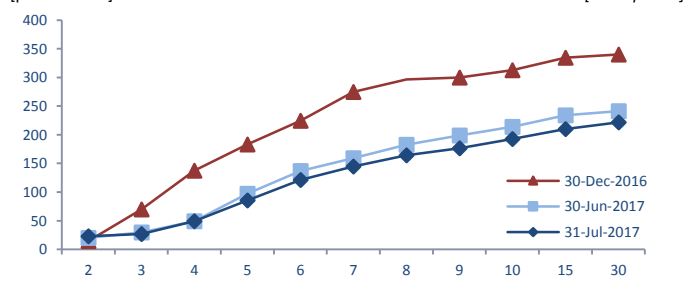
Secondary market

Curva de rendimentos das OT



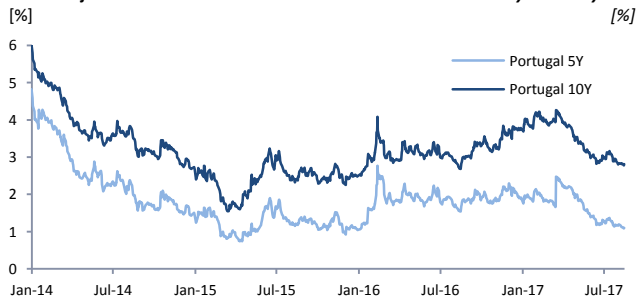
PGB yield curve [%]

Curva spread OT-swap



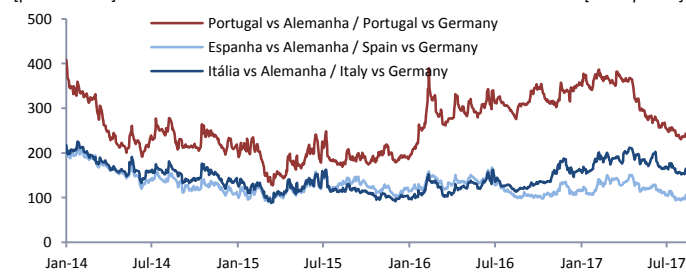
PGB-swap spread curve [basis points]

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 [basis points]

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-dez-16	Jan-Jun 2017			Saldo Outstanding 30-jun-17	Julho 2017			Saldo Outstanding 31-jul-17
		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)	163.963	30.131	18.212	103	175.985	6.145	4.466	(74)	177.590
Transacionável / Tradable	131.258	20.297	9.405	(99)	142.051	3.128	3.637	(74)	141.468
ECP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BT	15.136	9.485	7.757	-	16.864	1.923	3.637	-	15.150
dos quais: BT a favor do FRDP / of which: BT issued to FRDP ⁽²⁾	958	409	409	-	958	146	136	-	968
OT / Fixed rate Treasury Bonds	110.076	9.812	1.527	(111)	118.250	1.204	-	(74)	119.381
OTRV / Floating rate note (FRN)	3.450	1.000	-	-	4.450	-	-	-	4.450
Outras obrigações / Other bonds	51	-	-	-	51	-	-	-	51
MTN	2.536	-	121	13	2.428	-	-	-	2.428
Retail-Bonds	9	-	-	(1)	9	-	-	(0)	9
Não transacionável / Non tradable	32.705	9.834	8.807	202	33.934	3.017	829	-	36.122
Certificados de Aforro / Saving Certificates	12.922	293	978	-	12.237	42	96	-	12.183
Certificados do Tesouro / Treasury Certificates	11.281	2.232	108	-	13.405	304	19	-	13.690
CEDIC	5.195	5.153	5.026	-	5.321	256	210	-	5.367
CEDIM	82	350	1	-	431	-	-	-	431
Contas margem / Cash-collateral ⁽³⁾	2.108	1.051	1.854	-	1.305	35	414	-	927
Outros / Others	1.117	755	840	202	1.234	2.380	90	-	3.524
Non-euro denominated debt (excluding EU-IMF loans)	4.364	-	-	(331)	4.033	-	-	(103)	3.930
Transacionável / Tradable	4.364	-	-	(331)	4.033	-	-	(103)	3.930
ECP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras obrigações / Other bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MTN	4.364	-	-	(331)	4.033	-	-	(103)	3.930
Não transacionável / Non tradable	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF) / Economic and Financial Assistance Programme (EU-IMF loans)	67.956	-	2.691	(639)	64.626	-	1.763	(175)	62.689
FEEF / EFSF	27.328	-	-	-	27.328	-	-	-	27.328
MEEF / EFSM	24.300	-	-	-	24.300	-	-	-	24.300
FMI / IMF	16.327	-	2.691	(639)	12.998	-	1.763	(175)	11.060
Dívida total / Total debt	236.283	30.131	20.903	(867)	244.644	6.145	6.229	(352)	244.209
Efeito cambial de cobertura de derivativos (líquido) / Exchange rate effect of hedging with derivatives (net)	(2.362)	-	-	-	(1.266)	-	-	-	(980)
Dívida total após cobertura cambial / Total debt after exchange rate hedging	233.921	-	-	-	243.378	-	-	-	243.229
p.m.: BT criadas para operações de repos / BT issued for repo transactions	-	665	665	-	-	-	-	-	-
p.m.: OT criadas para operações de repos / OT issued for repo transactions	-	50	50	-	-	70	70	-	-

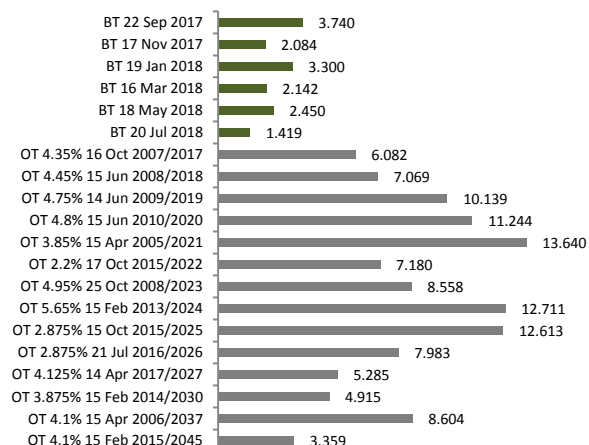
Carteira de derivativos financeiros ⁽⁴⁾
[EUR milhões]

Financial derivatives' portfolio ⁽⁴⁾
[EUR million]

	Valor Nominal / Notional Value									Valor de Mercado		
	perna a pagar / pay leg			perna a receber / receive leg			líquido / net			Market Value		
	Dec-16	Jun-17	Jul-17	Dec-16	Jun-17	Jul-17	Dec-16	Jun-17	Jul-17	Dec-16	Jun-17	Jul-17
1. IRS	-2.915	-2.615	-2.615	2.945	2.645	2.645	30	30	30	109	42	43
2. Swaptions	-500	-500	-500	500	500	500	0	0	0	-189	-141	-126
3. CCIRS	-9.451	-8.919	-8.889	11.605	10.232	9.951	2.154	1.313	1.061	2.061	1.261	1.020
4. FX-swaps / FX-forwards	-5.320	-3.381	-4.646	5.532	3.327	4.555	212	-54	-91	125	-72	-99
4.1. dos quais cobertura capital / of which principal hedging	-5.070	-3.044	-4.210	5.278	2.996	4.128	207	-47	-82	121	-64	-88
4.2. Cobertura juros / Interest hedging	-250	-337	-437	254	330	427	4	-7	-10	4	-7	-11
5. FX-options	-4	0	0	4	0	0	0	0	0	0	0	0
Total	-18.190	-15.415	-16.651	20.585	16.704	17.651	2.396	1.289	1.000	2.106	1.091	839
p.m. Efeito cambial swaps = -(3+4.1)	-	-	-	-	-	-	-2.362	-1.266	-980	-	-	-

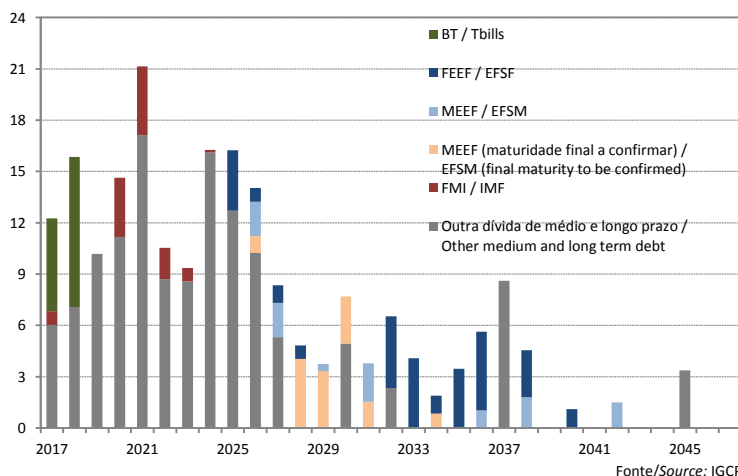
Saldo nominal vivo de BT e OT
[jul-2017, EUR milhões]

Tbill and PGB nominal outstanding
[Jul-2017, EUR million]



Calendário de amortizações ⁽⁵⁾
[jul-2017, EUR mil milhões]

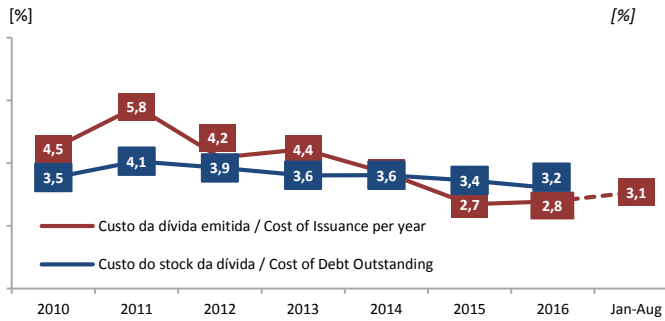
Redemption profile ⁽⁵⁾
[Jul-2017, EUR billion]



Custo e estrutura da dívida

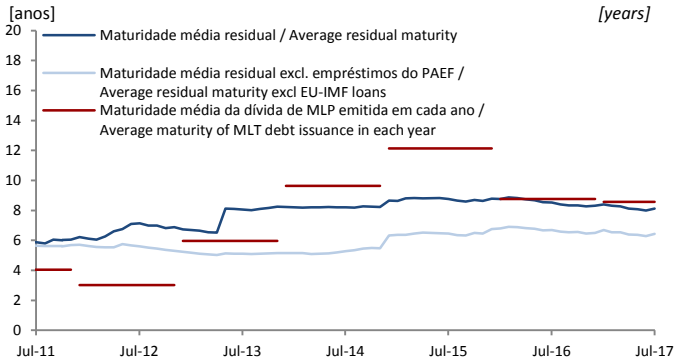
Cost and debt structure

Custo da dívida direta do Estado ⁽⁶⁾



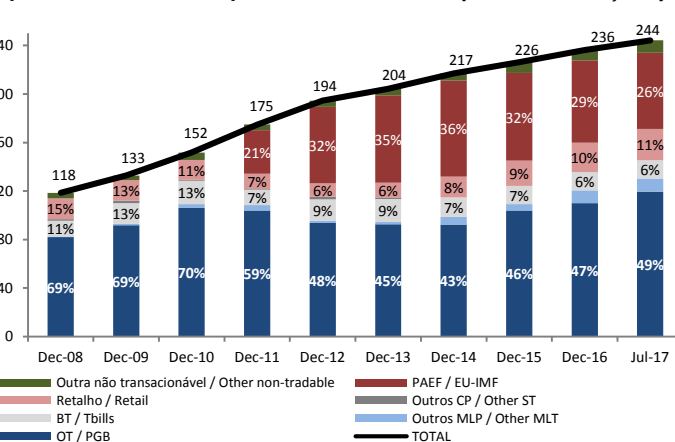
Fonte/Source: IGCP

Maturidade média da dívida direta do Estado ⁽⁸⁾



Fonte/Source: IGCP

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



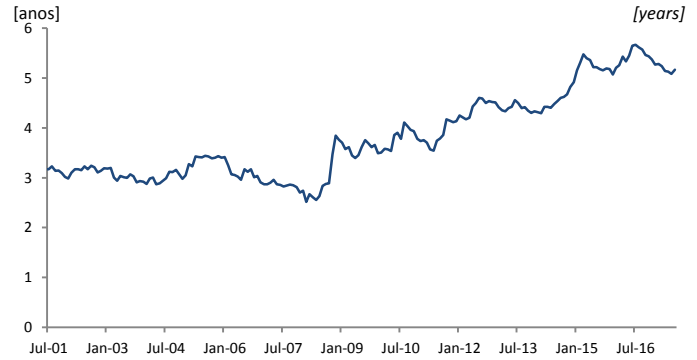
Fonte/Source: IGCP

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 desde data do desembolso / Final average maturity since disbursement date (anos / years)	Saldo vivo / Outstanding (EUR mil milhões / EUR billion)	Maturidade média residual final / Final average residual maturity (anos / years)
EFSM	24,1	2,7%	19,5	24,3	14,0
EFSS	26,0	1,9%	20,8	27,3	15,8
IMF	26,3	4,3%	5,9	11,1	3,9
Total EU-IMF	76,5	2,5%	15,3	62,7	13,0

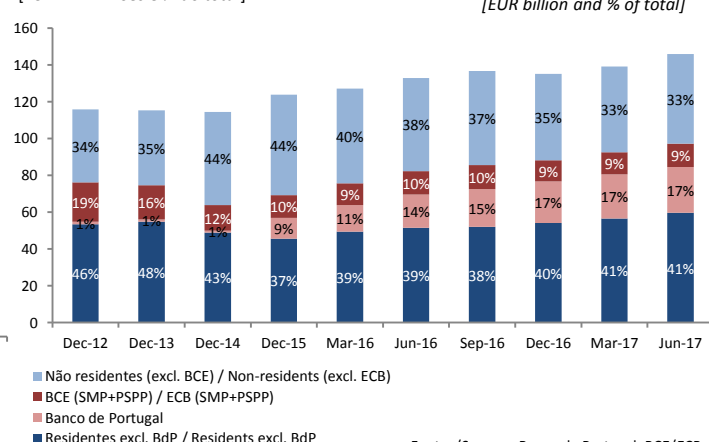
Fonte/Source: IGCP

Duração modificada da dívida direta do Estado ⁽⁹⁾



Fonte/Source: IGCP

Detentores de títulos de dívida direta do Estado ⁽¹⁰⁾



Fontes/Sources: Banco de Portugal, BCE/ECB

Finanças públicas

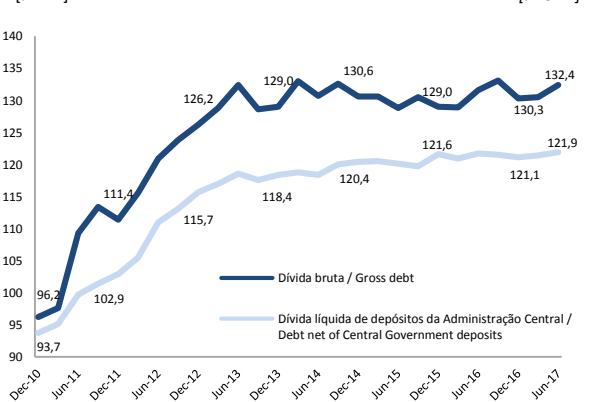
Public finances

Execução orçamental das Administrações Públicas [EUR milhões, variação anual %]

Período / Period : jan-Jul / Jan-Jul	2016	2017	tvh / yoy (%)	OE 2017 tvh / 2017 Budget yoy (%)
Receita efetiva / Effective revenue	42.830	44.221	3,2	3,9
Impostos diretos / Direct taxes	10.512	10.888	3,6	2,0
Impostos indiretos / Indirect taxes	13.840	14.307	3,4	2,1
Contribuições SS / Social security contributions	11.230	11.286	0,5	-0,6
Outras receitas correntes / Other current revenue	6.261	6.636	6,0	3,9
Receita de capital / Capital revenue	988	1.403	11,7	39,5
Despesa efetiva / Effective expenditure	47.746	47.984	0,5	4,4
Despesas com pessoal / Compensation of employees	11.771	11.792	0,2	0,9
Aquisição de bens e serviços / Purchase of goods and services	6.016	6.235	3,6	2,0
Juros e outros encargos / Interests and other charges	5.265	5.489	4,2	0,7
Transferências correntes / Current transfers	21.081	20.676	-1,9	1,6
Subsídios / Subsidies	488	452	-7,5	41,4
Outras despesas correntes / Other current expenditures	627	628	0,2	79,7
Despesa de capital / Capital expenditure	2.497	2.713	8,6	27,3
Saldo global / Overall balance	-4.916	-3.763		
Saldo primário / Primary balance	349	1.726		

Fonte/Source: DGO

Dívida pública na ótica de Maastricht [€ PIB]



Fonte/Source: Banco de Portugal

Principais indicadores macroeconómicos

Main macroeconomic indicators

Indicador / Indicator	Unidade / Unit	2014	2015	2016	2016 III	2016 IV	2017 I	2017 II
PIB real / Real GDP	Varição homóloga, % / year-on-year, %	0,9	1,6	1,4	1,7	2,0	2,8	2,8
Inflação (IHPC) / Inflation (HICP)	Varição homóloga, % / year-on-year, %	-0,2	0,5	0,6	0,7	0,8	1,4	1,7
Taxa de desemprego / Unemployment rate	% da população ativa / % of labour force	13,9	12,4	11,1	10,5	10,5	10,1	8,8
Balança corrente / Current account	% PIB / % GDP	-0,3	-0,8	0,5	0,2	0,5	0,5	-
Balança corrente e de capital / Current and capital account	% PIB / % GDP	1,0	0,3	1,4	1,2	1,4	1,5	-
Saldo das Administrações Públicas (SEC 2010) / General Government balance (ESA 2010)	% PIB / % GDP	-7,2	-4,4	-2,0	-3,8	-2,0	-1,7	-
Dívida pública na ótica de Maastricht / Maastricht public debt	% PIB / % GDP	130,6	129,0	130,3	133,1	130,3	130,5	132,4

Fonte/Source: INE/Statistics Portugal

Notícias

News

Empréstimo Santander Totta

No seguimento do acordo assinado entre o Estado e o Banco Santander Totta, respeitante aos contratos de derivados com empresas públicas de transportes, o Banco Santander Totta concedeu em julho um empréstimo no valor de EUR 2.300 milhões, com maturidade a 15 anos e uma taxa de juro de 3,187%, equivalente à taxa *swap* do prazo correspondente acrescida de 185 p.b..

Empréstimo do FMI

O IGCP concretizou em agosto um reembolso antecipado do empréstimo do FMI, no montante de SDR 668 milhões, elevando a percentagem paga para 63% do empréstimo total inicial do FMI. Estes reembolsos correspondem a amortizações de capital que originalmente eram devidas em março e abril de 2020.

IGCP colocou EUR 1.200 milhões da OTRV agosto 2022

No dia 28 de julho terminou o período de subscrição da OTRV agosto 2022. Como resultado final desta oferta pública de subscrição foram colocados EUR 1.200 milhões, com a procura a ascender a EUR 1.524 milhões.

A OTRV foi emitida por um prazo de 5 anos, sendo o reembolso efetuado a 2 de agosto de 2022, ao valor nominal. O pagamento de juros é realizado numa base semestral, com uma taxa de juro variável correspondente à Euribor a 6 meses acrescida de 1,6% (não podendo ficar abaixo de 1,6%).

Para mais informações por favor consulte:

OTRV: <https://www.igcp.pt/en/gca/?id=1624>

OTRV agosto 2022: https://www.igcp.pt/pt/menu_lateral/otrv/series/otrv-agosto-2022/

Santander Totta loan

On the back of the agreement between the Portuguese Government and Banco Santander Totta, concerning the SOE's swaps contracts, Banco Santander Totta has granted, in July, a 15-year loan amounting to EUR 2,300 millions, with an interest rate of 3.187% (equal to the 15-year interest rate swap plus 185 b.p.).

IMF loan

IGCP reimbursed in August SDR 668 million of the IMF loan, which increases the percentage paid of the total IMF loan to 63%. These repayments discharge scheduled IMF principal repayment obligations that were originally to fall between March and April 2020.

IGCP issued EUR 1,200 million of OTRV August 2022

On July 28th the subscription period for OTRV August 2022 ended, with an issuance amount of EUR 1,200 million, for a total demand of EUR 1,524 million.

The OTRV was issued with a 5-year maturity, with redemption on August 2th, 2022, at nominal value. The interest is paid on a semi-annual basis, with a floating nominal interest rate of 6-month Euribor plus 1.6% (with a floor at 1.6%).

For more information please consult:

OTRV: <https://www.igcp.pt/en/gca/?id=1624>

OTRV August 2022: <https://www.igcp.pt/pt/menu-lateral/otrv/series/otrv-agosto-2022/>

(only available in Portuguese)

Operadores Especializados em Valores do Tesouro (OEVT) - OT Primary Dealers	Banco BPI, SA	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
Caixa Banco de Investimento, SA	Deutsche Bank, AG	Morgan Stanley & Co International		
Operadores de Mercado Primário (OMP) - OT Other Auction Participants	Banco Santander	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

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.

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 taxa de juro; (iii) *CCIRS* – swaps de cobertura de risco cambial e de taxa de juro; (iv) *FX-swap* e *FX-forward* – outros instrumentos de cobertura de risco cambial; e (v) *FX-options* – opções sobre instrumento 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 refinanciar qualquer empréstimo do MEEF antes de 2026.

6. Custo da dívida emitida = custo médio dos BT, OT, OTRV e MTN emitidos no ano correspondente, ponderado pelo montante e maturidade. 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. Exclui dívida não transacionável, nomeadamente os empréstimos do PAEF. 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; (iv) *FX-swap* and *FX-forward* – foreign-exchange risk hedges; and (v) *FX-options* – options on 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, FRN and MTN issued in the corresponding year, weighted by issuance amount and maturity. 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. Excluding non-tradable debt, namely the EU-IMF loans. 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.