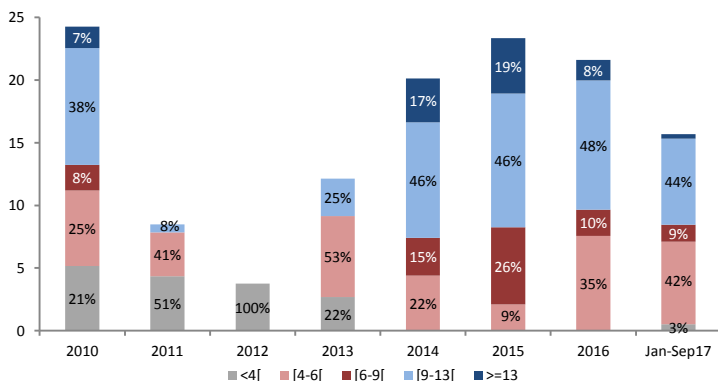


<http://www.igcp.pt> · Tel: (+351) 217923300 · email: [info@igcp.pt](mailto:info@igcp.pt) · Bloomberg pages: IGCP · Reuters pages: IGCP01

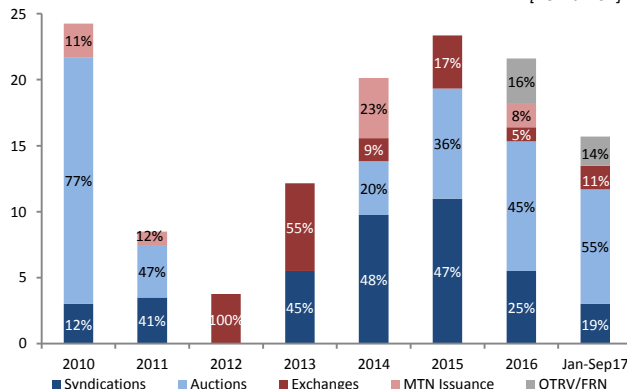
|  |  |  |  |  |                                   |                                |
|--|--|--|--|--|-----------------------------------|--------------------------------|
| <b>Mercado primário / Primary market</b><br>p. 1 | <b>Mercado secundário / Secondary market</b><br>p. 1 | <b>Dívida direta do Estado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

### Mercado primário

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 4.125% APR 2027 | OT 4.1% FEB 2045 | OT 2.2% OCT 2022* | OT 4.125% APR 2027 | BT 16 MAR 2018 | BT 21 SET 2018 |
|---|--------------------|------------------|-------------------|--------------------|----------------|----------------|
| Data de transação / Trade date          | 12-07-2017         | 12-07-2017       | 30-08-2017        | 13-09-2017         | 20-09-2017     | 20-09-2017     |
| Data de liquidação / Settlement date    | 14-07-2017         | 14-07-2017       | 01-09-2017        | 15-09-2017         | 22-09-2017     | 22-09-2017     |
| Procura / Bids (EUR million)            | 1.040              | 676              | 1.793             | 1.747              | 1.415          | 2.630          |
| Colocado / Allotted (EUR million)       | 772                | 359              | 1.793             | 940                | 525            | 1.368          |
| Taxa de colocação / Allotment yield (%) | 3.085              | 3.977            | 1.153             | 2.785              |                |                |
| Taxa mínima / Lowest yield (%)          |                    |                  |                   |                    | -0,368         | -0,354         |
| Taxa máxima / Highest yield (%)         |                    |                  |                   |                    | -0,357         | -0,340         |
| Taxa média / Average yield (%)          |                    |                  |                   |                    | -0,363         | -0,345         |

\* Esta emissão foi realizada no âmbito de uma oferta de troca, através da qual o IGCP amortizou antecipadamente OT 4,45% JUN 2018 (EUR 427 milhões), OT 4,75% JUN 2019 (EUR 401 milhões) e OT 4,8% JUN 2020 (EUR 908 milhões). \ This issuance is related with an exchange of fer through which IGCP bought back OT 4.45% JUN 2018 (EUR 427 million), OT 4.75% JUN 2019 (EUR 401 million) and OT 4.8% JUN 2020 (EUR 908 million).

### Calendário dos próximos leilões de BT

### Bills auction schedule

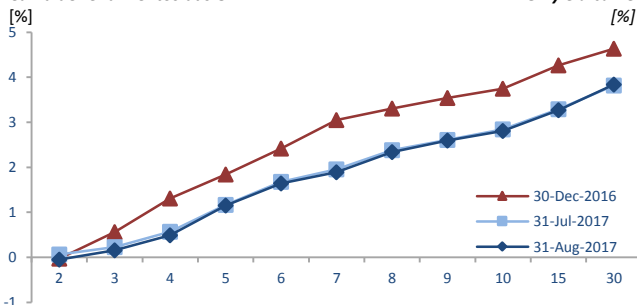
| Instrumento / Instrument | Operação / Type              | Data indicativa / Indicative date | Montante indicativo / Indicative amount (EUR milhões / EUR million) |
|--------------------------|------------------------------|-----------------------------------|---|
| BT19JAN2018              | Reabertura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

Fonte/Source: IGCP

### Mercado secundário

### Secondary market

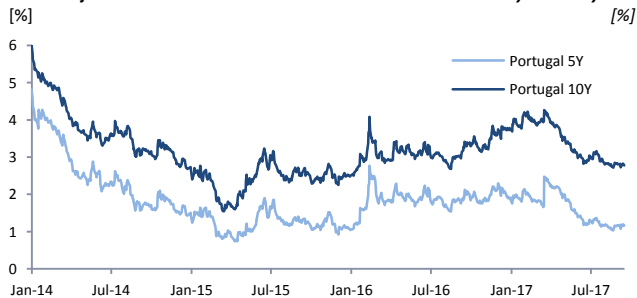
#### Curva de rendimentos das OT



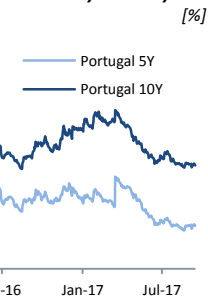
#### PGB yield curve



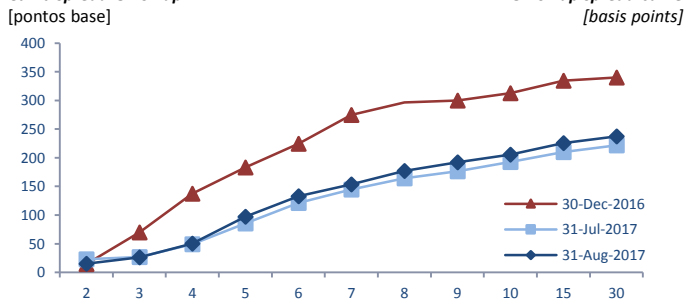
#### Taxas de juro de OT a 5 e 10 anos



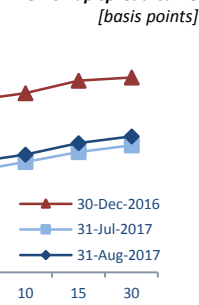
#### 5- and 10-year PGB yields



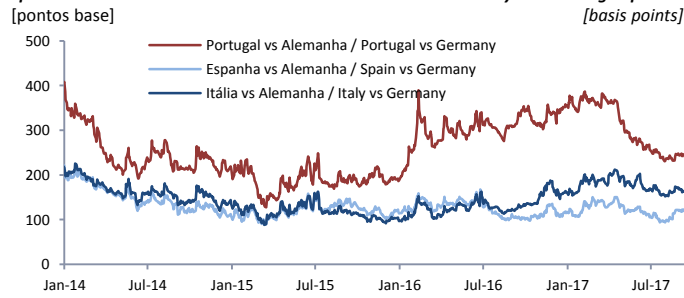
#### Curva spread OT-swap



#### PGB-swap spread curve



#### 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 <sup>(1)</sup>  
[EUR milhões]

State direct debt flows <sup>(1)</sup>  
[EUR million]

|   | Saldo<br>Outstanding<br>31-dez-16 | Jan-Jul 2017 Jan-Jul 2017 |                    |                  | Saldo<br>Outstanding<br>31-jul-17 | Agosto 2017 August 2017 |                    |                  | Saldo<br>Outstanding<br>31-ago-17 |
|---|-----------------------------------|---------------------------|--------------------|------------------|-----------------------------------|-------------------------|--------------------|------------------|-----------------------------------|
|   |                                   | Emissões<br>Issues        | Amort.<br>Redempt. | Outros<br>Others |                                   | Emissões<br>Issues      | Amort.<br>Redempt. | Outros<br>Others |                                   |
| Dívida denominada em euros (excluindo PAEF) /<br>Euro-denominated debt (excluding EU-IMF loans)                       | 163.963                           | 36.831                    | 23.224             | 29               | 177.590                           | 3.223                   | 926                | 9                | 179.896                           |
| Transacionável / Tradable   | 131.258                           | 23.981                    | 13.587             | (173)            | 141.468                           | 2.310                   | 110                | 9                | 143.677                           |
| ECP   | -                                 | -                         | -                  | -                | -                                 | -                       | -                  | -                | -                                 |
| BT  | 15.136                            | 11.409                    | 11.394             | -                | 15.150                            | 1.110                   | -                  | -                | 16.260                            |
| dos quais: BT a favor do FRDP / of which: BT issued to FRDP <sup>(2)</sup>  | 958                               | 555                       | 545                | -                | 968                               | -                       | -                  | -                | 968                               |
| OT / Fixed rate Treasury Bonds  | 110.076                           | 11.016                    | 1.527              | (185)            | 119.381                           | -                       | 110                | 9                | 119.280                           |
| OTRV / Floating rate note (FRN)   | 3.450                             | 1.000                     | -                  | -                | 4.450                             | 1.200                   | -                  | -                | 5.650                             |
| 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                            | 12.851                    | 9.636              | 202              | 36.122                            | 912                     | 816                | (0)              | 36.219                            |
| Certificados de Aforro / Saving Certificates  | 12.922                            | 335                       | 1.074              | -                | 12.183                            | 47                      | 98                 | -                | 12.133                            |
| Certificados do Tesouro / Treasury Certificates   | 11.281                            | 2.536                     | 127                | -                | 13.690                            | 372                     | 21                 | -                | 14.041                            |
| CEDIC   | 5.195                             | 5.408                     | 5.236              | -                | 5.367                             | 422                     | 425                | -                | 5.365                             |
| CEDIM   | 82                                | 350                       | 1                  | -                | 431                               | -                       | -                  | -                | 431                               |
| Contas margem / Cash-collateral <sup>(3)</sup>  | 2.108                             | 1.086                     | 2.268              | -                | 927                               | 71                      | 273                | -                | 725                               |
| Outros / Others   | 1.117                             | 3.135                     | 930                | 202              | 3.524                             | -                       | -                  | (0)              | 3.524                             |
| Non-euro denominated debt (excluding EU-IMF loans)  | 4.364                             | -                         | -                  | (434)            | 3.930                             | -                       | -                  | (32)             | 3.898                             |
| Transacionável / Tradable   | 4.364                             | -                         | -                  | (434)            | 3.930                             | -                       | -                  | (32)             | 3.898                             |
| ECP   | -                                 | -                         | -                  | -                | -                                 | -                       | -                  | -                | -                                 |
| Outras obrigações / Other bonds   | -                                 | -                         | -                  | -                | -                                 | -                       | -                  | -                | -                                 |
| MTN   | 4.364                             | -                         | -                  | (434)            | 3.930                             | -                       | -                  | (32)             | 3.898                             |
| Não transacionável / Non tradable   | -                                 | -                         | -                  | -                | -                                 | -                       | -                  | -                | -                                 |
| Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF) /<br>Economic and Financial Assistance Programme (EU-IMF loans) | 67.956                            | -                         | 4.453              | (814)            | 62.689                            | -                       | 799                | (48)             | 61.842                            |
| FEEF / EFSF   | 27.328                            | -                         | -                  | -                | 27.328                            | -                       | -                  | -                | 27.328                            |
| MEEF / EFSM   | 24.300                            | -                         | -                  | -                | 24.300                            | -                       | -                  | -                | 24.300                            |
| FMI / IMF   | 16.327                            | -                         | 4.453              | (814)            | 11.060                            | -                       | 799                | (48)             | 10.214                            |
| <b>Dívida total / Total debt</b>  | <b>236.283</b>                    | <b>36.831</b>             | <b>27.677</b>      | <b>(1.218)</b>   | <b>244.209</b>                    | <b>3.223</b>            | <b>1.725</b>       | <b>(70)</b>      | <b>245.636</b>                    |
| Efeito cambial de cobertura de derivativos (líquido) / Exchange<br>rate effect of hedging with derivatives (net)      | (2.362)                           | -                         | -                  | -                | (980)                             | -                       | -                  | -                | (902)                             |
| <b>Dívida total após cobertura cambial / Total debt after exchange rate<br/>hedging</b>                               | <b>233.921</b>                    | -                         | -                  | -                | <b>243.229</b>                    | -                       | -                  | -                | <b>244.735</b>                    |
| p.m.: BT criadas para operações de repos / BT issued for repo<br>transactions   | -                                 | 665                       | 665                | -                | -                                 | -                       | -                  | -                | -                                 |
| p.m.: OT criadas para operações de repos / OT issued for repo<br>transactions   | -                                 | 120                       | 120                | -                | -                                 | -                       | -                  | -                | -                                 |

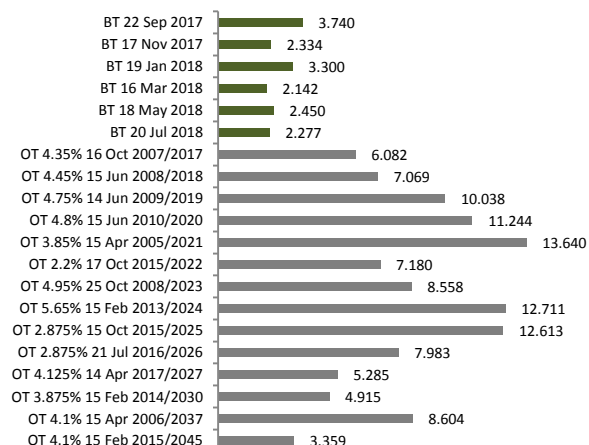
Carteira de derivativos financeiros <sup>(4)</sup>  
[EUR milhões]

Financial derivatives' portfolio <sup>(4)</sup>  
[EUR million]

|  | Valor Nominal / Notional Value |                |                |                               |               |               |               |              |            | Valor de Mercado<br>Market Value |            |            |
|--|--------------------------------|----------------|----------------|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|------------|----------------------------------|------------|------------|
|  | perna a pagar / pay leg        |                |                | perna a receber / receive leg |               |               | líquido / net |              |            |                                  |            |            |
|  | Dec-16                         | Jul-17         | Aug-17         | Dec-16                        | Jul-17        | Aug-17        | Dec-16        | Jul-17       | Aug-17     | Dec-16                           | Jul-17     | Aug-17     |
| 1. IRS   | -2.915                         | -2.615         | -2.615         | 2.945                         | 2.645         | 2.645         | 30            | 30           | 30         | 109                              | 43         | 51         |
| 2. Swaptions   | -500                           | -500           | -500           | 500                           | 500           | 500           | 0             | 0            | 0          | -189                             | -126       | -147       |
| 3. CCIRS   | -9.451                         | -8.889         | -8.831         | 11.605                        | 9.951         | 9.783         | 2.154         | 1.061        | 951        | 2.061                            | 1.020      | 884        |
| 4. FX-swaps / FX-forwards  | -5.320                         | -4.646         | -3.912         | 5.532                         | 4.555         | 3.854         | 212           | -91          | -59        | 125                              | -99        | -66        |
| 4.1. dos quais cobertura capital /<br>of which principal hedging | -5.070                         | -4.210         | -3.385         | 5.278                         | 4.128         | 3.335         | 207           | -82          | -50        | 121                              | -88        | -57        |
| 4.2. Cobertura juros / Interest hedging                          | -250                           | -437           | -528           | 254                           | 427           | 519           | 4             | -10          | -9         | 4                                | -11        | -9         |
| 5. FX-options  | -4                             | 0              | 0              | 4                             | 0             | 0             | 0             | 0            | 0          | 0                                | 0          | 0          |
| <b>Total</b>   | <b>-18.190</b>                 | <b>-16.651</b> | <b>-15.858</b> | <b>20.585</b>                 | <b>17.651</b> | <b>16.781</b> | <b>2.396</b>  | <b>1.000</b> | <b>923</b> | <b>2.106</b>                     | <b>839</b> | <b>722</b> |
| p.m. Efeito cambial swaps = -(3+4.1)                             | -                              | -              | -              | -                             | -             | -             | -2.362        | -980         | -902       | -                                | -          | -          |

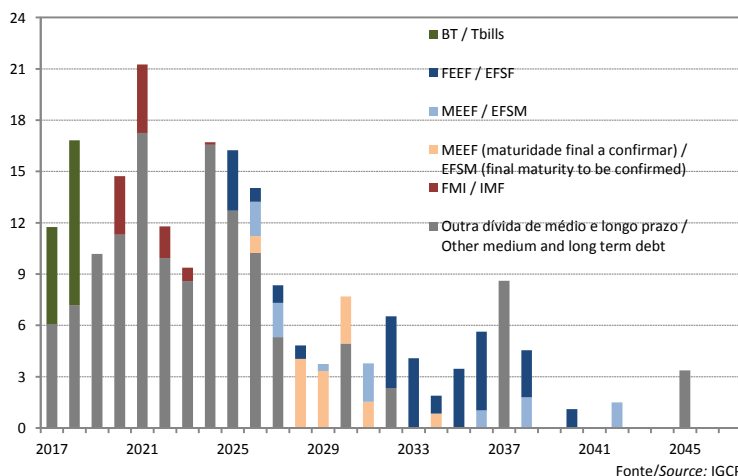
Saldo nominal vivo de BT e OT  
[ago-2017, EUR milhões]

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



Calendário de amortizações <sup>(5)</sup>  
[ago-2017, EUR mil milhões]

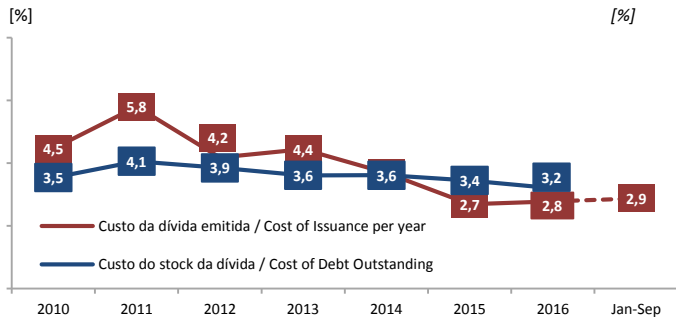
Redemption profile <sup>(5)</sup>  
[Aug-2017, EUR billion]



## Custo e estrutura da dívida

## Cost and debt structure

Custo da dívida direta do Estado <sup>(6)</sup>



State direct debt cost <sup>(6)</sup>

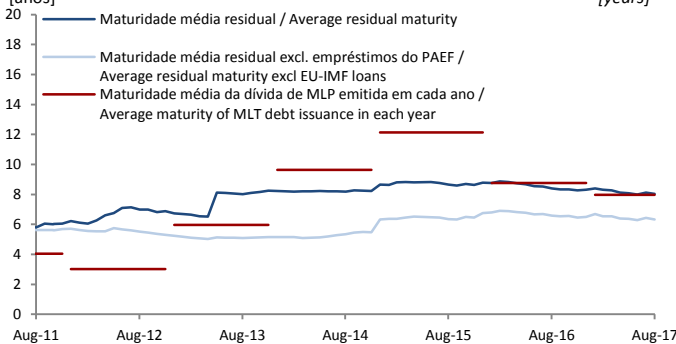
Fonte/Source: IGCP

Custo e maturidade dos empréstimos PAEF <sup>(7)</sup>

| 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   | 13,9   |
| EFSF                | 26,0   | 1,9%  | 20,8  | 27,3   | 15,7   |
| IMF                 | 26,3   | 4,2%  | 5,9   | 10,2   | 3,9  |
| <b>Total EU-IMF</b> | <b>76,5</b>  | <b>2,5%</b>                                       | <b>15,3</b>   | <b>61,8</b>  | <b>13,0</b>  |

Fonte/Source: IGCP

Maturidade média da dívida direta do Estado <sup>(8)</sup>



Average maturity of the State direct debt <sup>(8)</sup>

Fonte/Source: IGCP

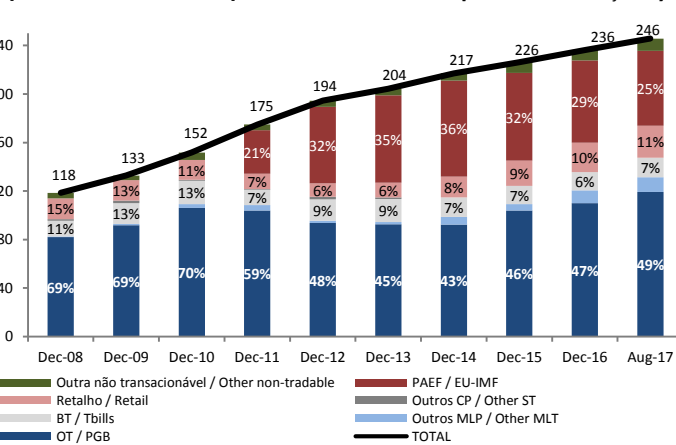
Duração modificada da dívida direta do Estado <sup>(9)</sup>



Modified duration of the State direct debt <sup>(9)</sup>

Fonte/Source: IGCP

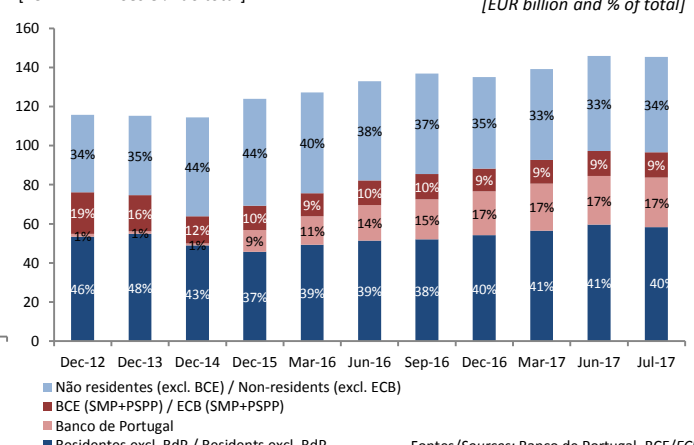
Composição da dívida direta do Estado [EUR mil milhões e % do total]



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

Fonte/Source: IGCP

Detentores de títulos de dívida direta do Estado <sup>(10)</sup>



State direct debt securities holders <sup>(10)</sup>

Fontes/Sources: Banco de Portugal, BCE/ECB

## Finanças públicas

## Public finances

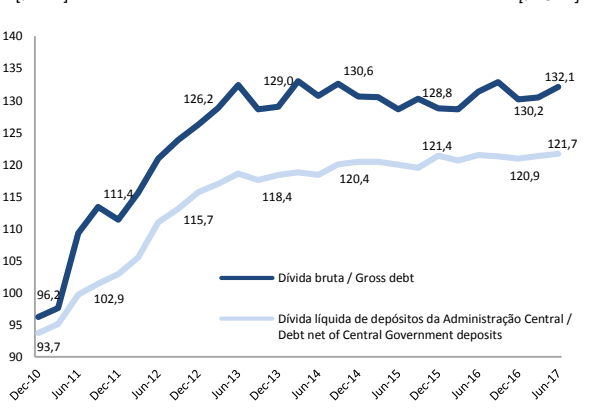
Execução orçamental das Administrações Públicas [EUR milhões, variação anual %]

| Período / Period : jan-jul / Jan-Jul                          | 2016          | 2017          | tvh / yoy (%) | OE 2017 tvh / 2017 Budget yoy (%) |
|---|---------------|---------------|---------------|-----------------------------------|
| <b>Receita efetiva / Effective revenue</b>                    | <b>42.830</b> | <b>44.221</b> | <b>3,2</b>    | <b>3,9</b>                        |
| 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                              |
| <b>Despesa efetiva / Effective expenditure</b>                | <b>47.746</b> | <b>47.984</b> | <b>0,5</b>    | <b>4,4</b>                        |
| 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                              |
| <b>Saldo global / Overall balance</b>                         | <b>-4.916</b> | <b>-3.763</b> |               |                                   |
| <b>Saldo primário / Primary balance</b>                       | <b>349</b>    | <b>1.726</b>  |               |                                   |

Fonte/Source: DGO

General government budget execution [EUR million, yoy % change]

Dívida pública na ótica de Maastricht [€ PIB]



Fonte/Source: Banco de Portugal

Maastricht public debt [% GDP]

## 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   | 1,8   | 1,5   | 1,8      | 2,2     | 2,8    | 3,0     |
| 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                            | -0,2  | -0,9  | 0,1   | 0,0      | 0,1     | 0,0    | 0,1     |
| Balança corrente e de capital / Current and capital account                          | % PIB / % GDP                            | 1,0   | 0,3   | 1,0   | 1,0      | 1,0     | 1,0    | 1,0     |
| Saldo das Administrações Públicas (SEC 2010) / General Government balance (ESA 2010) | % PIB / % GDP                            | -7,2  | -4,4  | -2,0  | -3,7     | -2,0    | -1,6   | -1,4    |
| Dívida pública na ótica de Maastricht / Maastricht public debt                       | % PIB / % GDP                            | 130,6 | 128,8 | 130,2 | 132,8    | 130,2   | 130,4  | 132,1   |

Fonte/Source: INE/Statistics Portugal

## Notícias

## News

**Oferta de Troca de Obrigações do Tesouro**

No passado dia 30 de agosto, o IGCP realizou uma oferta de troca de Obrigações do Tesouro, nos seguintes termos:

- Aceitou EUR 427 milhões da OT 4,45% junho de 2018 (YTM: -0,327%).
- Aceitou EUR 401 milhões da OT 4,75% junho de 2019 (YTM: 0,006%).
- Aceitou EUR 908 milhões da OT 4,8% junho de 2020 (YTM: 0,163%).
- Entregou EUR 1.793 milhões da OT 2,2% outubro de 2022 (YTM: 1,153%).

**IGCP PGB Exchange Offer**

On August 30<sup>th</sup> IGCP performed an exchange offer of the following Portuguese Government bonds:

- Bought EUR 427 million of OT 4.45% June 2018 (YTM: -0.327%).
- Bought EUR 401 million of OT 4.75% June 2019 (YTM: 0.006%).
- Bought EUR 908 million of OT 4.8% June 2020 (YTM: 0.163%).
- Sold EUR 1,793 million of OT 2.2% October 2022 (YTM: 1.153%).

| Título / Security | Yield   | Montante / Amount<br>(EUR milhões / EUR million) | % do saldo vivo trocado (antes da transação)<br>% of the outstanding exchange (before the transaction) |
|-------------------|---------|--|--|
| OT 4.45% Jun 2018 | -0.327% | 427  | 6%   |
| OT 4.75% Jun 2019 | 0.006%  | 401  | 4%   |
| OT 4.8% Jun 2020  | 0.163%  | 908  | 8%   |
|                   |         | <b>1,736</b>                                     |  |
| OT 2.2% Oct 2022  | 1.153%  | <b>1,793</b>                                     | 25%  |

|  |                                 |   |                                   |                                   |
|--|---------------------------------|---|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Operadores Especializados em Valores do Tesouro (OEVT) - OT<br>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<br>Other Auction Participants                  | Banco Santander                 | Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo | Millenniumbcp                     |                                   |
|  |                                 |   |                                   |                                   |
| Especialistas em Bilhetes do Tesouro (EBT)<br>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<br>Portuguese Economy Web Sites |                                 | DGO - Direção 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.*