

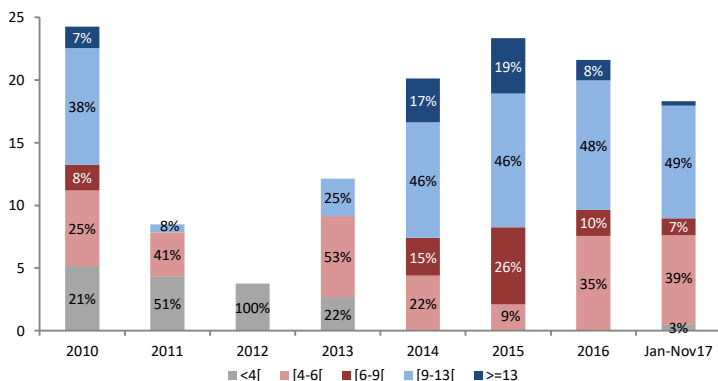
<http://www.igcp.pt> · Tel: (+351) 217923300 · email: [info@igcp.pt](mailto:info@igcp.pt) · Bloomberg pages: IGCP · Reuters pages: IGCP01

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

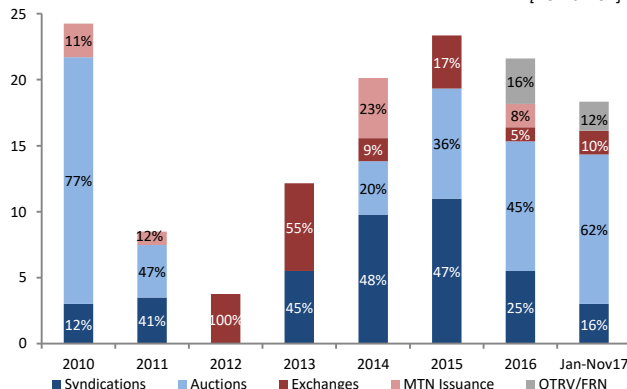
### Mercado primário

### 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 4.125% APR 2027	OT 2.2% OCT 2022	OT 4.125% APR 2027	OT 4.125% APR 2027	BT 18MAY2018	BT 16NOV2018
Data da transação / Trade date	13-09-2017	11-10-2017	11-10-2017	08-11-2017	15-11-2017	15-11-2017
Data de liquidação / Settlement date	15-09-2017	13-10-2017	13-10-2017	10-11-2017	17-11-2017	17-11-2017
Procura / Bids (EUR million)	1.747	1.323	1.467	1.962	1.165	2.310
Colocado / Allotted (EUR million)	940	520	867	1.250	407	1.170
Taxa de colocação / Allotment yield (%)	2,785	0,916	2,327	1,939		
Taxa mínima / Lowest yield (%)					-0,411	-0,360
Taxa máxima / Highest yield (%)					-0,392	-0,345
Taxa média / Average yield (%)					-0,400	-0,349

Calendário dos próximos leilões de BT

Tbills auction schedule

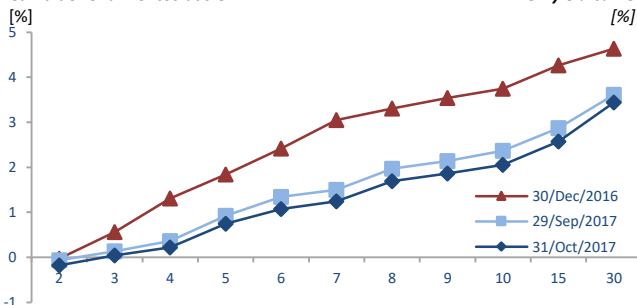
Instrumento / Instrument	Operação / Type	Data indicativa / Indicative date	Montante indicativo / Indicative amount (EUR milhões / EUR million)
BT20JUL2018	Reabertura / Reopening (6m)	17/Jan/18	A ser anunciado / To be announced
BT18JAN2019	Lançamento / Launch (12m)		A ser anunciado / To be announced
BT18MAY2018	Reabertura / Reopening (3m)	21/Feb/18	A ser anunciado / To be announced
BT18JAN2019	Reabertura / Reopening (1m)		A ser anunciado / To be announced
BT21SEP2018	Reabertura / Reopening (6m)	21/Mar/18	A ser anunciado / To be announced
BT22MAR2019	Lançamento / Launch (12m)		A ser anunciado / To be announced

Fonte/Source: IGCP

### Mercado secundário

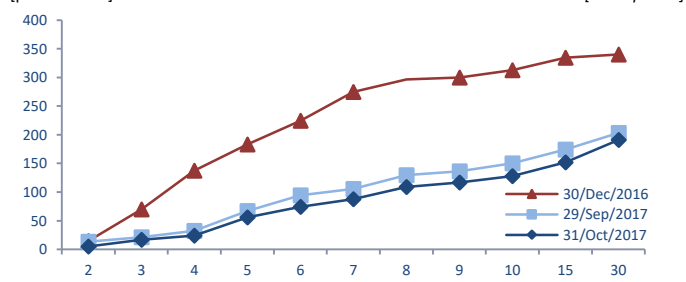
### Secondary market

Curva de rendimentos das OT

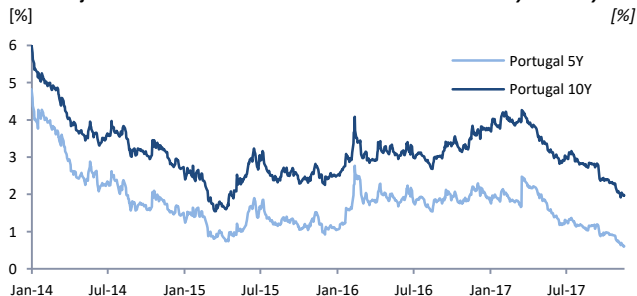


PGB yield curve

PGB-swap spread curve

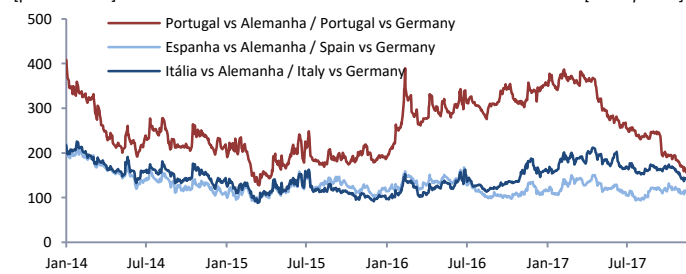


Taxas de juro de OT a 5 e 10 anos



5- and 10-year PGB yields

Spreads de soberanos a 10 anos



10-year sovereign spreads

Fonte/Source: Bloomberg

Movimento da dívida direta do Estado <sup>(1)</sup>  
[EUR milhões]

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

	Saldo Outstanding 31/dez/16	Jan-Set 2017 Jan-Sep 2017			Saldo Outstanding 30/set/17	Outubro 2017 October 2017			Saldo Outstanding 31/out/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	45.407	29.865	8	179.513	7.037	9.674	(154)	176.722
Transacionável / Tradable	131.258	30.840	18.796	(195)	143.107	2.931	6.145	(154)	139.739
ECP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BT	15.136	14.693	15.135	-	14.693	1.380	-	-	16.074
dos quais: BT a favor do FRDP / of which: BT issued to FRDP <sup>(2)</sup>	958	831	821	-	968	-	-	-	968
OT / Fixed rate Treasury Bonds	110.076	13.947	3.539	(206)	120.277	1.551	6.082	(164)	115.582
OTRV / Floating rate note (FRN)	3.450	2.200	-	-	5.650	-	-	-	5.650
Outras obrigações / Other bonds	51	-	-	-	51	-	-	-	51
MTN	2.536	-	121	13	2.428	-	64	10	2.374
Retail-Bonds	9	-	-	(1)	9	-	-	(0)	9
Não transacionável / Non tradable	32.705	14.567	11.069	202	36.406	4.106	3.529	-	36.983
Certificados de Aforro / Saving Certificates	12.922	422	1.257	-	12.087	40	155	-	11.973
Certificados do Tesouro / Treasury Certificates	11.281	3.194	171	-	14.305	596	23	-	14.877
CEDIC	5.195	6.143	5.984	-	5.355	3.103	3.227	-	5.231
CEDIM	82	350	1	-	431	13	28	-	416
Contas margem / Cash-collateral <sup>(3)</sup>	2.108	1.243	2.646	-	705	328	96	-	937
Outros / Others	1.117	3.214	1.010	202	3.523	25	-	-	3.548
Non-euro denominated debt (excluding EU-IMF loans)	4.364	-	-	(461)	3.903	-	-	54	3.957
Transacionável / Tradable	4.364	-	-	(461)	3.903	-	-	54	3.957
ECP	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras obrigações / Other bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MTN	4.364	-	-	(461)	3.903	-	-	54	3.957
Não transacionável / Non tradable	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Programa de Assistência Económica e Financeira (PAEF) / Economic and Financial Assistance Programme (EU-IMF loans)	67.956	-	5.252	(846)	61.858	-	1.001	75	60.932
FEEF / EFSF	27.328	-	-	-	27.328	-	-	-	27.328
MEEF / EFSM	24.300	-	-	-	24.300	-	-	-	24.300
FMI / IMF	16.327	-	5.252	(846)	10.230	-	1.001	75	9.304
<b>Dívida total / Total debt</b>	<b>236.283</b>	<b>45.407</b>	<b>35.117</b>	<b>(1.298)</b>	<b>245.274</b>	<b>7.037</b>	<b>10.675</b>	<b>(25)</b>	<b>241.611</b>
Efeito cambial de cobertura de derivativos (líquido) / Exchange rate effect of hedging with derivatives (net)	(2.362)	-	-	-	(943)	-	-	-	(1.120)
<b>Dívida total após cobertura cambial / Total debt after exchange rate hedging</b>	<b>233.921</b>	-	-	-	<b>244.331</b>	-	-	-	<b>240.491</b>
p.m.: BT criadas para operações de repos / BT issued for repo transactions	-	761	761	-	-	-	-	-	-
p.m.: OT criadas para operações de repos / OT issued for repo transactions	-	120	120	-	-	-	-	-	-

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

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

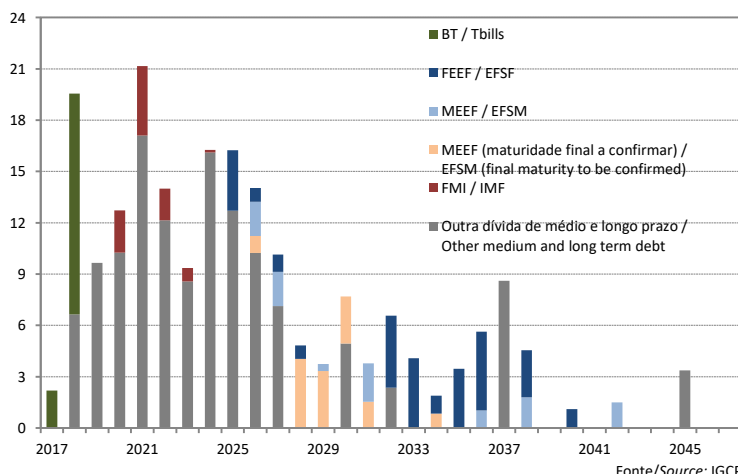
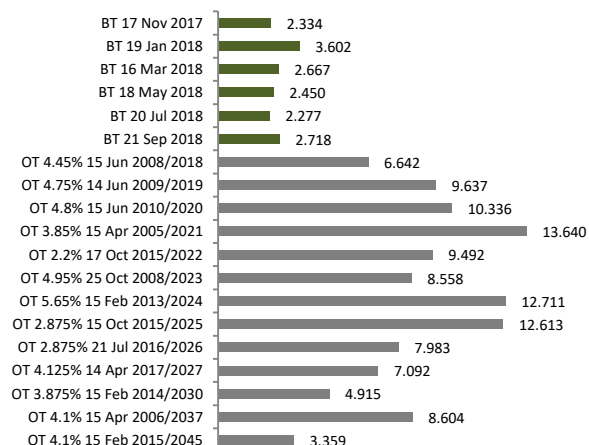
	Valor Nominal / Notional Value									Valor de Mercado Market Value		
	perna a pagar / pay leg			perna a receber / receive leg			líquido / net			Dec-16	Sep-17	Oct-17
	Dec-16	Sep-17	Oct-17	Dec-16	Sep-17	Oct-17	Dec-16	Sep-17	Oct-17			
1. IRS	-2.915	-2.615	-2.615	2.945	2.645	2.645	30	30	30	109	52	51
2. Swaptions	-500	-500	-500	500	500	500	0	0	0	-189	-130	-133
3. CCIRS	-9.451	-8.812	-8.670	11.605	9.808	9.777	2.154	996	1.107	2.061	912	987
4. FX-swaps / FX-forwards	-5.320	-3.891	-3.542	5.532	3.832	3.554	212	-59	13	125	-71	2
4.1. dos quais cobertura capital / of which principal hedging	-5.070	-3.366	-3.043	5.278	3.312	3.057	207	-53	14	121	-65	3
4.2. Cobertura juros / Interest hedging	-250	-525	-498	254	519	497	4	-6	-1	4	-6	-1
5. FX-options	-4	0	-73	4	0	73	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>-18.190</b>	<b>-15.817</b>	<b>-15.399</b>	<b>20.585</b>	<b>16.784</b>	<b>16.549</b>	<b>2.396</b>	<b>967</b>	<b>1.150</b>	<b>2.106</b>	<b>763</b>	<b>907</b>
p.m. Efeito cambial swaps = -(3+4.1)	-	-	-	-	-	-	-2.362	-943	-1.120	-	-	-

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

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

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

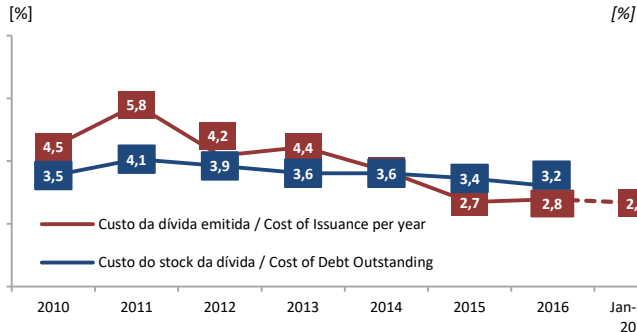
Redemption profile <sup>(5)</sup>  
[Oct-2017, EUR billion]



## Custo e estrutura da dívida

## Cost and debt structure

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



Fonte/Source: IGCP

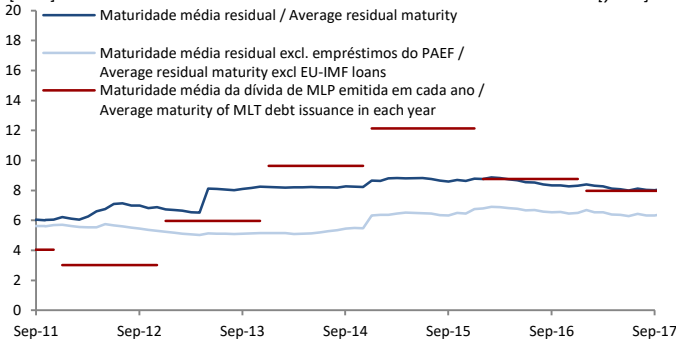
### Custo e maturidade dos empréstimos PAEF <sup>(7)</sup>

Cost and maturity of EU-IMF loans <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	13,7
EFSF	26,0	1,9%	20,8	27,3	15,5
IMF	26,3	4,3%	5,8	9,3	3,9
<b>Total EU-IMF</b>	<b>76,5</b>	<b>2,5%</b>	<b>15,2</b>	<b>60,9</b>	<b>13,0</b>

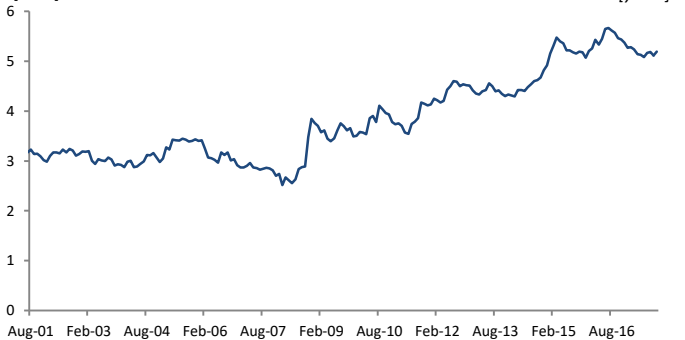
Fonte/Source: IGCP

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



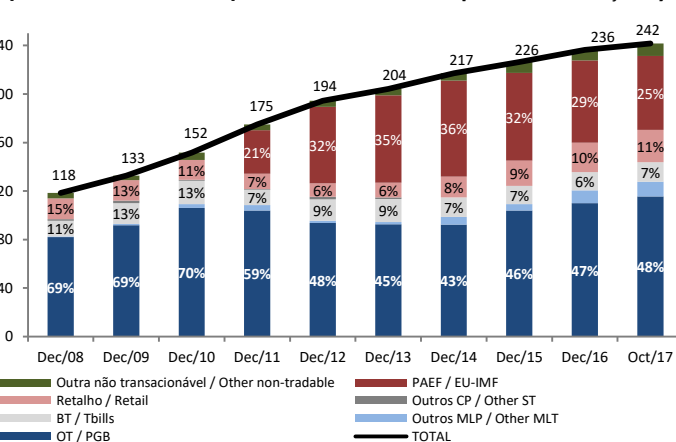
Fonte/Source: IGCP

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



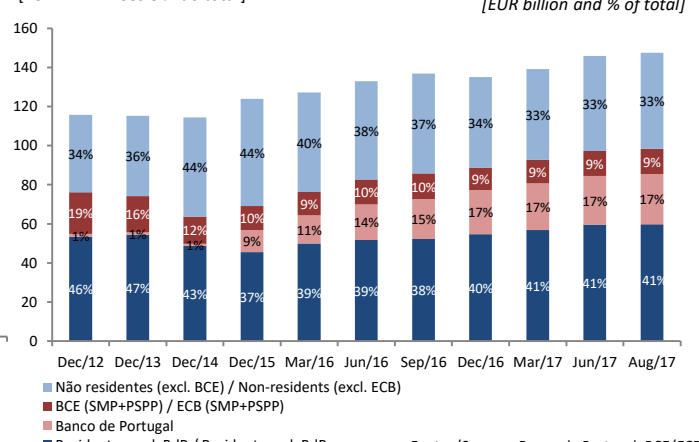
Fonte/Source: IGCP

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



Fonte/Source: IGCP

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



Fontes/Sources: Banco de Portugal, BCE/ECB

## Finanças públicas

## Public finances

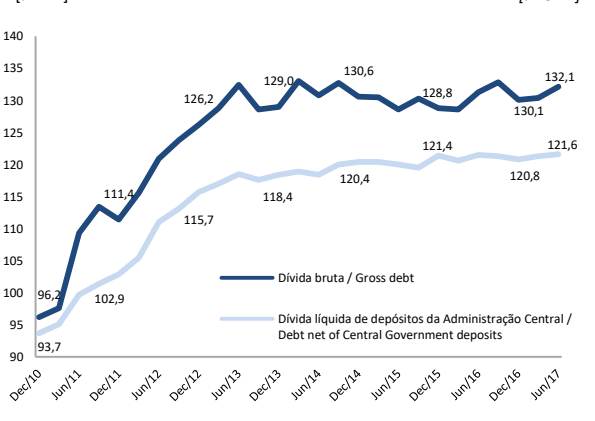
### Execução orçamental das Administrações Públicas [EUR milhões, variação anual %]

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

Período / Period : Jan-set / Jan-Sep	2016	2017	tvh / yoy (%)	OE 2017 tvh / Budget yoy (%)
<b>Receita efetiva / Effective revenue</b>	<b>56.950</b>	<b>59.288</b>	<b>4,1</b>	<b>3,9</b>
Impostos diretos / Direct taxes	14.994	15.916	6,1	2,0
Impostos indiretos / Indirect taxes	18.354	19.171	4,4	2,1
Contribuições SS / Social security contributions	14.445	14.569	0,8	-0,6
Outras receitas correntes / Other current revenue	7.916	8.262	4,4	13,9
Receita de capital / Capital revenue	1.241	1.380	11,2	39,5
<b>Despesa efetiva / Effective expenditure</b>	<b>59.810</b>	<b>59.857</b>	<b>0,1</b>	<b>4,4</b>
Despesas com pessoal / Compensation of employees	14.823	14.837	0,1	0,9
Aquisição de bens e serviços / Purchase of goods and services	7.953	8.069	1,4	2,0
Juros e outros encargos / Interests and other charges	5.940	6.129	3,2	0,7
Transferências correntes / Current transfers	26.612	26.019	-2,2	1,6
Subsídios / Subsidies	636	603	-5,2	41,4
Outras despesas correntes / Other current expenditures	556	733	31,7	79,7
Despesa de capital / Capital expenditure	3.290	3.469	5,4	27,3
<b>Saldo global / Overall balance</b>	<b>-2.860</b>	<b>-569</b>		
<b>Saldo primário / Primary balance</b>	<b>3.080</b>	<b>5.559</b>		

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	2017 III
PIB real / Real GDP	Variação homóloga, %/ year-on-year,	0,9	1,8	1,5	1,8	2,2	2,8	3,0	2,5
Inflação (IHPC) / Inflation (HICP)	Variação homóloga, %/ year-on-year,	-0,2	0,5	0,6	0,7	0,8	1,4	1,0	1,6
Taxa de desemprego / Unemployment rate	%da população ativa / %of labour for	13,9	12,4	11,1	10,5	10,5	10,1	8,8	8,5
Balança corrente / Current account	%PIB / %GDP	-0,3	-0,9	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	
Balança corrente e de capital / Capital and current account	%PIB / %GDP	1,0	0,3	1,0	1,2	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	-3,8	-2,0	-1,6	-1,4	
Dívida pública na ótica de Maastricht / Maastricht public deb	%PIB / %GDP	130,6	128,8	130,1	132,8	130,1	130,4	132,1	

Fonte/Source: INE/Statistics Portugal

## Notícias

## News

**Empréstimo do FMI**

O IGCP concretizou em outubro e novembro dois reembolsos antecipados do empréstimo FMI no montante de SDR 837 milhões e SDR 2.300 milhões, respetivamente, elevando a percentagem paga para 76% do empréstimo total inicial do FMI. Estes reembolsos correspondem a amortizações de capital que originalmente eram devidas entre maio de 2020 e março de 2021.

**IMF loan**

IGCP reimbursed part of the IMF loan in October and November for an amount of SDR 837 million and SDR 2,300 million, respectively, which increases the percentage paid of the total IMF loan to 76%. These repayments discharge scheduled IMF principal repayment obligations that were originally to fall between May 2020 and March 2021.

**Certificados do Tesouro Poupança Crescimento**

No dia 30 de outubro, o IGCP lançou um novo produto de poupança, os Certificados do Tesouro Poupança Crescimento (CTPC). Os CTPC são instrumentos de dívida pública, destinados à poupança das famílias, com taxa fixa garantida, emitidos por prazos de 7 anos e amortizados nas respetivas datas de vencimento ou antecipadamente. As taxas de juro são fixas na data de subscrição e têm o seguinte perfil de amortização:

**Treasury Certificates Savings Plus**

On October 30th, IGCP has launched a new savings product, Treasury Certificates Savings Growth (CTPC). The CTPC are public debt instruments with a guaranteed fixed rate intended for household savings, issued for periods of 7 years and amortized over the respective due dates or in advance. Interest rates are fixed at the time of subscription and have the following profile:

1º ano	2º ano	3º ano	4º ano	5º ano	6º ano	7º ano
0,75%	0,75%	1,05%	1,35%	1,65%	1,95%	2,25%

1st year	2nd year	3rd year	4th year	5th year	6th year	7th year
0,75%	0,75%	1,05%	1,35%	1,65%	1,95%	2,25%

A partir do 2º ano a taxa de juro é acrescida de um prémio, correspondente a 40% do crescimento real do PIB. O prémio apenas tem lugar no caso de crescimento médio real do PIB positivo e fica limitado a um máximo de 1,2% em cada ano.

Since the 2nd year, a premium shall be added to the interest rate fixed, corresponding to 40% of the average real GDP growth. The premium only takes place in case of positive average GDP growth and is limited to a maximum of 1.2% in each year.

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	CaixaBank	Caixa Central de Crédito Agrícola Mútuo	Millenniumbcp
	Banco BPI, SA	Caixa Geral de Depósitos, SA	HSBC France	Novo Banco, SA
Especialistas em Bilhetes do Tesouro (EBT) Treasury Bill Specialists	Banco Santander	Citigroup Global Markets Limited	Jefferies International Limited	Société Générale
	Barclays Bank, plc	Crédit Agricole CIB	JP Morgan	The Royal Bank of Scotland, plc
	BBVA	Danske Bank	Millenniumbcp	
	BNP Paribas	Deutsche Bank, AG	Morgan Stanley & Co International	
	CaixaBank	Goldman Sachs International Bank	Nomura International	

Páginas internet com informação económica sobre Portugal 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.

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.

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.

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.

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.

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.