

Antrag

des Bundesministeriums der Finanzen

Vorzeitige Teilrückzahlung Portugals von Krediten des Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus

Antrag auf Einholung eines zustimmenden Beschlusses des Deutschen Bundestages nach § 3 Absatz 2 Nummer 2 des Stabilisierungsmechanismusgesetzes

Schreiben des Bundesministeriums der Finanzen – E B 2 – WK 3810/00092/002/004 – vom 7. September 2026

Anlagen: 6 (jeweils Original und informelle deutsche Arbeitsübersetzung)

- Anlage 1 Antrag Portugals an die EFSF zur vorzeitigen EFSM-Teilrückzahlung
- Anlage 1a – *informelle deutsche Arbeitsübersetzung* –
- Anlage 2 Stellungnahme der EFSF zur vorzeitigen EFSM-Teilrückzahlung (VS-NfD)*
- Anlage 2a – *informelle deutsche Arbeitsübersetzung* – (VS-NfD)*
- Anlage 3 Schreiben der EFSF an den Vorsitzenden der Eurogruppen-Arbeitsgruppe
- Anlage 3a – *informelle deutsche Arbeitsübersetzung* –

Der Bundestag wolle beschließen:

Portugal hat seine europäischen Partner um Zustimmung zur vorzeitigen Teilrückzahlung von Krediten des Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) gebeten. Es geht um die vorzeitige Teilrückzahlung von insgesamt bis zu 5 Mrd. Euro bis Ende 2027.

Die an den Deutschen Bundestag übermittelten Ursprungsdateien ermöglichten keine Weiterverarbeitung zu einer barrierefreien Bundestagsdrucksache.

* Das Bundesministerium der Finanzen hat die Anlagen 2 und 2a als „VS – Nur für den Dienstgebrauch“ eingestuft. Die Anlagen sind im Parlamentssekretariat des Deutschen Bundestages hinterlegt und können dort von Berechtigten eingesehen werden.

Die beigefügten Dokumente übersende ich mit der Bitte um Zustimmung des Deutschen Bundestages bis spätestens 25. September 2026 gemäß § 3 Absatz 2 Nummer 2 des Stabilisierungsmechanismusgesetzes (StabMechG) zu einem Verzicht der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) im Hinblick auf die in der Vereinbarung der EFSF über eine Finanzhilfefazilität mit Portugal enthaltene Verpflichtung Portugals zu einer parallelen proportionalen vorzeitigen Tilgung von EFSF-Krediten.

Nach § 3 Absatz 1 i. V. m. § 3 Absatz 2 Nummer 2 StabMechG hat die Zustimmung durch das Plenum des Deutschen Bundestages zu erfolgen. Damit würde die Bundesregierung ermächtigt, als EFSF-Garantiegeber einem entsprechenden Beschlussvorschlag zur Nichtanwendung der Parallelitätsklausel zuzustimmen und anschließend im EFSF-Direktorium den Beschluss zu billigen.

Begründung

Portugal hat im Zuge seines Anpassungsprogramms in den Jahren 2011 bis 2014 europäische Hilfskredite sowohl des EFSM als auch der EFSF erhalten. Die Unterstützung durch den EFSM erfolgte durch die Europäische Kommission. Für die EFSF garantieren die Mitgliedstaaten der Eurozone anteilig nach der Höhe des Kapitalanteils an der Europäischen Zentralbank. Für Deutschland beträgt der Garantieanteil rund 28 Prozent.

Zuletzt entwickelt sich die fiskalische Situation Portugals ausgesprochen positiv. Für 2026 prognostiziert die EU-Kommission einen nahezu ausgeglichenen Staatshaushalt und der Schuldenstand im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist in den letzten Jahren deutlich rückläufig: von 134 Prozent des BIP im Jahr 2020 auf aktuell knapp unter 90 Prozent des BIP.

Portugal hat in einem Schreiben an die EFSF (Anlage 1) um Zustimmung zu einer vorzeitigen Teilrückzahlung der europäischen Kredite des EFSM unter Verzicht auf Anwendung der Parallelitätsklauseln der EFSF gebeten. Die Finanzhilfvereinbarungen von Portugal mit der EFSF beinhalten Klauseln, die Portugal im Fall einer vorzeitigen Rückzahlung der EFSM-Kredite auch zu einer parallelen Tilgung gegenüber der EFSF in proportionaler Höhe verpflichten.

Derzeit stehen noch EFSM-Kredite in Höhe von 19,8 Mrd. Euro und EFSF-Kredite in Höhe von 23 Mrd. Euro aus. Portugal beabsichtigt eine vorzeitige Teilrückzahlung von Krediten des EFSM von insgesamt bis zu 5 Mrd. Euro in den Jahren 2026 und 2027. Die vorzeitige Teilrückzahlung begründet Portugal mit einem effektiveren Management der Schuldenfälligkeitsstruktur sowie einer Senkung der Kosten für den öffentlichen Schuldendienst.

Nach Einschätzung der EFSF ergäben sich für die langfristige Schuldentragfähigkeit geringe positive Auswirkungen (Anlage 2 - VS-NfD). Die vorzeitige Teilrückzahlung gefährde nicht die Liquiditätslage Portugals und trage zur Verbesserung der Schuldenstruktur bei, was ein leicht positives Signal an die Finanzmärkte senden würde.

Die EFSF hat ihre Garantiegeber über den Vorsitzenden der Eurogruppen-Arbeitsgruppe über das portugiesische Ersuchen informiert (Anlage 3) und einen Vorschlag für das weitere Vorgehen unterbreitet. Sie empfiehlt den Garantiegebern einen grundsätzlichen Verzicht auf die Anwendung der Parallelitätsklausel, die sich aus der von Portugal beabsichtigten vorzeitigen Rückzahlung von EFSM-Krediten in Höhe von bis zu 2,4 Mrd. Euro bis Ende 2026 und von weiteren bis zu 2,6 Mrd. Euro bis Ende 2027 ergeben würde, wobei jede konkrete Rückzahlung davon abhängig bleiben soll, dass festgelegte „safeguards“ (finanzieller Nutzen, Marktzugang zu tragbaren Konditionen, ausreichende Barreserven, Beibehaltung der Schuldentragfähigkeit) weiterhin erfüllt sind. Deren Einhaltung wird jeweils unmittelbar vor einer Rückzahlung durch den Geschäftsführenden Direktor der EFSF überprüft.

Die Eurogruppen-Arbeitsgruppe hat am 2. Juli 2026 die von Portugal beantragte vorzeitige Teilrückzahlung von Krediten des EFSM beraten. Die vorzeitige Teilrückzahlung wurde durch alle Mitgliedstaaten, wo vorgesehen, vorbehaltlich der Zustimmung der nationalen Parlamente, grundsätzlich begrüßt.

Das Bundesministerium der Finanzen unterstützt den portugiesischen Antrag auf Basis der Stellungnahme der EFSF.

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.

Zeitplan

Das Ende der parlamentarischen Verfahren der Mitgliedstaaten wurde von den europäischen Gremien auf den 28. September 2026 terminiert. Ich bitte um eine Befassung des Deutschen Bundestages bis zum 25. September 2026. Der Beschluss des EFSF-Direktoriums erfolgt dann voraussichtlich im Zuge der nächsten regulären Sitzung am 29./30. Oktober 2026.

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.

Anlage 1



REPÚBLICA
PORTUGUESA

GABINETE DO SECRETÁRIO
DE ESTADO ADJUNTO
E DO ORÇAMENTO

Mr. Pierre Gramegna
C.E.O.
European Financial Stability Facility
6a, Circuit de la Foire Internationale
L-1347 Luxembourg

Lisbon, 18 April 2026,

Dear Mr. Gramegna,

I'm writing to you in your capacity as CEO of the EFSF to formally request your agreement to additional early reimbursements of part of the European Financial Stability Mechanism ("EFSM") loan granted to the Portuguese Republic in the context of the Economic Adjustment Program (the "Program").

During the Program, over the period 2011-2014, Portugal received financial assistance loans from the European Financial Stability Facility ("EFSF"), from the EFSM and from the International Monetary Fund ("IMF"). The nominal amount of loans from the EFSF equaled EUR 27.3 billion, while the nominal amount of loans from the EFSM equaled EUR 24.3 billion. The loans disbursed by the IMF, for a nominal amount of about EUR 26.5 billion, were fully repaid in December 2018, ahead of their scheduled maturity.

At the end of February 2026, the outstanding amount of loans from the EFSF and the EFSM equaled EUR 23.0 billion and EUR 19.8 billion, respectively. In December 2025, the Portuguese Republic made an early reimbursement of EUR 2.5 billion to the EFSM following EFSF's decision to waive a corresponding mandatory early repayment of Portugal's EFSF loans.

Portugal's economy continues to grow at a solid pace, with real GDP growing by 1.9% in 2025 and projected to outperform Euro Area growth. Domestic demand is set to continue supporting economic growth, while external demand faces headwinds due to global trade tensions. The capital and current accounts are expected to remain in surplus, suggesting that net external debt will continue on a downward trajectory, while banking sector profitability remains supported by a favorable economic environment.

In turn, public accounts are in surplus (1.1% of GDP in 2023; 0.6% in 2024 and 0.7% in 2025) and are expected to remain balanced in the coming years, with tax revenues growth

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.



accommodating the adoption of policy measures aimed at increasing households' disposable income and to improve the country's competitiveness. High primary surpluses combined with economic growth have resulted in a sharp decline of the public debt ratio (89.7% of GDP in 2025, -44.4 percentage points (pp) vis-à-vis the 2020 peak) and will continue to bring this ratio down by 2 to 4 pp yearly, as part of a process of deleveraging of the entire economy.

Despite the turmoil in the financial markets caused by the conflict in the Middle East, Portugal's market access remains favorable, with the 10-year yield on Portuguese government bonds currently below 3.50% (as of 17th of April 2026) representing a spread inside the 45 basis points mark over the 10-year German bond yield, which is close to historical minima.

Portugal's performance has also exceeded that of its peers, with 10-year yields consistently below those of Belgium, France and Spain in the last couple of years. As a result of its recent track record of sound economic growth and public finance consolidation, Portugal has consolidated its position in the "A" rating category, benefiting from a rating of A+ by S&P, A by Fitch and A3 by Moody's, with a positive outlook from S&P and Fitch.

Following the signing of the Addendum to the Loan Facility Agreement between the European Union and the Portuguese Republic in December of 2025, and Portugal's subsequent early repayment of two EFSM loans for an aggregate nominal amount of EUR 2.5 billion on the 22nd of December of last year (EUR 1.8 billion of the EFSM loan due 5 December 2028 and EUR 700 million of the EFSM loan due 22 April 2031), Portugal is considering making additional partial early repayments of EFSM loans, as a result of discussions with the European Commission, with an aggregate nominal amount of up to EUR 5.0 billion in the years of 2026 and 2027 (for the avoidance of doubt, this amount refers to the maximum cumulative total of early repayments through the end of 2027).

These early repayments, in accordance with the mentioned Addendum, will be executed on net present value terms at the prevailing EFSM market funding rates. Through the partial early repayment of the EFSM loans, Portugal will primarily seek to smoothen its debt repayment profile and generate interest savings, while, by leveraging robust investor demand for Portuguese government bonds, to also complete Portugal's transition from official to full market funding.



The EFSF loan agreements signed with Portugal foresees that, upon an early repayment to the EFSM loan by Portugal, a proportional amount of the financial assistance provided under the EFSF facilities shall become immediately due and repayable¹.

In this context, I am formally requesting the EFSF to waive these provisions of proportional repayment of EFSF loans in relation to our intended additional early repayments of EFSM loans, in 2026 and 2027, with an aggregate nominal amount of up to EUR 5.0 billion.

Yours sincerely,

José Brandão
de Brito

Assinado de forma digital
por José Brandão de Brito
Dados: 2026.04.19
02:20:21 +01'00'

José Maria Brandão de Brito
Deputy Minister and Secretary of State for the
Budget

¹ According to clause 6(2) of the loan facility agreement dated 27 May 2011, as further amended on 25 June 2013; to clause 6(2) of the financial assistance facility agreement dated 9 December 2011, as further amended on 25 June 2013; and to clause 7(2) of the master financial assistance facility agreement dated 25 May 2012, as further amended on 25 June 2013.



REPÚBLICA
PORTUGUESA

GABINETE DO SECRETÁRIO
DE ESTADO ADJUNTO
E DO ORÇAMENTO

Herrn Pierre Gramegna
C.E.O.
Europäische Finanzstabilisierungsfazilität
6a, Circuit de la Foire Internationale
L-1347 Luxemburg

Lissabon, den 18. April 2026

Anrede

Ich wende mich an Sie in Ihrer Eigenschaft als Geschäftsführender Direktor der EFSF, um offiziell um Ihre Zustimmung zu zusätzlichen vorzeitigen Rückzahlungen eines Teils des Darlehens des Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) zu ersuchen, das der Portugiesischen Republik im Rahmen des wirtschaftlichen Anpassungsprogramms (das „Programm“) gewährt wurde.

Im Programmzeitraum 2011 bis 2014 erhielt Portugal Finanzhilfedarlehen der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF), des EFSM und des Internationalen Währungsfonds (IWF). Der Nominalbetrag der Darlehen der EFSF entsprach 27,3 Mrd. EUR, während sich der Nominalbetrag der Darlehen des EFSM auf 24,3 Mrd. EUR belief. Die vom IWF ausgereichten Darlehen in Höhe eines Nominalbetrags von rund 26,5 Mrd. EUR wurden im Dezember 2018 vor ihrem vorgesehenen Laufzeitende vollständig zurückgezahlt.

Ende Februar 2026 beliefen sich die ausstehenden Beträge der Darlehen der EFSF und des EFSM auf 23,0 Mrd. EUR bzw. 19,8 Mrd. EUR. Nach dem Beschluss der EFSF, auf eine parallele obligatorische vorzeitige Rückzahlung der an Portugal ausgereichten EFSF-Darlehen zu verzichten, hat die Portugiesische Republik im Dezember 2025 eine vorzeitige Rückzahlung in Höhe von 2,5 Mrd. EUR an den EFSM geleistet.

Die portugiesische Wirtschaft wächst weiter in solidem Tempo, wobei das reale BIP im Jahr 2025 um 1,9 % stieg und perspektivisch davon ausgegangen wird, dass es das Wachstum im Euroraum übertreffen wird. Die Inlandsnachfrage dürfte sich weiterhin positiv auf das Wirtschaftswachstum auswirken, während die Auslandsnachfrage infolge der globalen Handelsspannungen unter Druck steht. Die Kapitalverkehrs- und Leistungsbilanzen dürften weiterhin einen Überschuss aufweisen, weswegen von einer weiteren Abnahme der Netto-Auslandsverschuldung ausgegangen werden kann, während das günstige

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.

wirtschaftliche Umfeld weiterhin die Rentabilität des Bankensektors stützt.

Der Staatshaushalt wiederum weist einen Überschuss auf (1,1 % des BIP im Jahr 2023, 0,6 % im Jahr 2024 und 0,7 % im Jahr 2025) und dürfte in den kommenden Jahren ausgeglichen bleiben, wobei steigende Steuereinnahmen die Umsetzung politischer Maßnahmen ermöglichen, mit denen das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte erhöht und die Wettbewerbsfähigkeit des Landes verbessert werden soll. Hohe Primärüberschüsse bei gleichzeitigem Wirtschaftswachstum haben zu einem deutlichen Rückgang der öffentlichen Schuldenquote geführt (89,7 % des BIP im Jahr 2025, -44,4 Prozentpunkte gegenüber dem Höchststand im Jahr 2020) und werden diese Quote im Rahmen der Bemühungen um einen Abbau der Verschuldung in der gesamten Wirtschaft weiterhin um 2 bis 4 Prozentpunkte pro Jahr senken.

Trotz der Turbulenzen an den Finanzmärkten infolge des Konflikts im Nahen Osten bleibt Portugals Marktzugang günstig, wobei die Rendite portugiesischer Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit derzeit unter 3,50 % liegt (am 17. April 2026), was einem Spread innerhalb der Schwelle von 45 Basispunkten über der Rendite zehnjähriger deutscher Anleihen und damit annähernd einem historischen Tiefstand entspricht.

Mit Renditen zehnjähriger Anleihen, die in den letzten Jahren durchweg unter denen Belgiens, Frankreichs und Spaniens lagen, übertrifft Portugal zudem vergleichbare Staaten an Leistung. Aufgrund seiner jüngsten Erfolge in Form eines soliden Wirtschaftswachstums und der Konsolidierung der Staatsfinanzen hat Portugal seine Position in der Ratingkategorie „A“ gefestigt und profitiert von den Vorteilen eines A+ von S&P, eines A von Fitch und eines A3-Ratings von Moody's mit positivem Ausblick bei S&P und Fitch.

Nach der Unterzeichnung der Zusatzvereinbarung zu der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität zwischen der Europäischen Union und der Portugiesischen Republik im Dezember 2025 und der anschließenden vorzeitigen Rückzahlung zweier EFSM-Darlehen in Höhe eines aggregierten Nominalbetrags von 2,5 Mrd. EUR durch Portugal am 22. Dezember des vergangenen Jahres (1,8 Mrd. EUR des EFSM-Darlehens mit Fälligkeit am 5. Dezember 2028 und 700 Mio. EUR des EFSM-Darlehens mit Fälligkeit am 22. April 2031) erwägt Portugal als Ergebnis von Erörterungen mit der Europäischen Kommission, zusätzliche vorzeitige Teilrückzahlungen von EFSM-Darlehen in Höhe eines aggregierten Nominalbetrags von bis zu 5,0 Mrd. EUR in den Jahren 2026 und 2027 zu leisten (zur Klarstellung sei darauf hingewiesen, dass dieser Betrag sich auf den maximalen kumulierten Gesamtbetrag der vorzeitigen Rückzahlungen bis Ende 2027 bezieht).

Entsprechend der genannten Zusatzvereinbarung erfolgen die vorzeitigen Rückzahlungen auf Basis des Gegenwartswerts (net present value) zu den aktuellen Marktrefinanzierungssätzen des EFSM. Mit der vorzeitigen Teilrückzahlung seiner EFSM-Darlehen will Portugal vor allem ein ausgewogeneres Tilgungsprofil und Zinsersparnisse erreichen, strebt aber gleichzeitig – durch eine gezielte Nutzung der starken Anlegernachfrage nach portugiesischen Staatsanleihen – auch die Vollendung des Übergangs des Landes von einer Finanzierung aus öffentlichen Mitteln zur Marktfinanzierung an.

Die mit Portugal unterzeichneten EFSF-Darlehensvereinbarungen sehen vor, dass bei einer vorzeitigen Rückzahlung Portugals an den EFSM ein proportionaler Betrag der im Rahmen der EFSF-Fazilitäten gewährten Finanzhilfe unverzüglich fällig und rückzahlbar wird¹.

Vor diesem Hintergrund ersuche ich die EFSF förmlich, in Bezug auf die von Portugal vorgeschlagene zusätzliche vorzeitige Rückzahlung von EFSM-Darlehen in den Jahren 2026 und 2027 in Höhe eines aggregierten Nominalbetrags von bis zu 5,0 Mrd. EUR auf die Anwendung dieser Bestimmungen über die proportionale Rückzahlung von EFSF-Darlehen zu verzichten.

Mit vorzüglicher Hochachtung

José Brandão de Brito

Assinado de forma digital por José Brandão de Brito

Dados: 2026.04.19

02:20:21 +01'00'

José Maria Brandão de Brito

Deputy Minister and Secretary of State for the Budget

¹ Gemäß Abschnitt 6 Absatz 2 der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität vom 27. Mai 2011 in ihrer geänderten Fassung vom 25. Juni 2013, Abschnitt 6 Absatz 2 der Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität vom 9. Dezember 2011 in ihrer geänderten Fassung vom 25. Juni 2013 sowie Abschnitt 7 Absatz 2 der Vereinbarung über eine Hauptfinanzhilfefazilität vom 25. Mai 2012 in ihrer geänderten Fassung vom 25. Juni 2013.

Anlage 3



By email

To: **Tuomas Saarenheimo**
President of the Eurogroup Working Group
Secretariat of the Eurogroup and the Eurogroup Working Group (EWG)
CHAR 14/055 (Rue de la Loi/Wetstraat 170)
B-1049 Brussels - Belgium

With copies to:

The European Commission
Directorate General Economic and Financial Affairs
Unit
L-4 "Borrowing, lending, accounting and back office"
L-2920 Luxembourg
Attention: Head of Unit

The European Central Bank
Sonnemannstrasse 20
60314 Frankfurt am Main
Germany
Attention: Head of Financial Operations Services Division

22 May 2026

Subject: EFSF Waiver Request by the Portuguese Republic - Information and next steps

Dear Tuomas,

On 20 April 2026, the European Financial Stability Facility (the "EFSF") received a request from the Portuguese Republic - attached hereto as Annex I - seeking a waiver of the mandatory prepayment

European Financial Stability Facility

Société Anonyme, R.C.S. Luxembourg B153414 • 6a, Circuit de la Foire Internationale, L-1347 Luxembourg

Telephone (+352) 260 962 0 • Fax (+352) 260 911 706 • www.efs.europa.eu



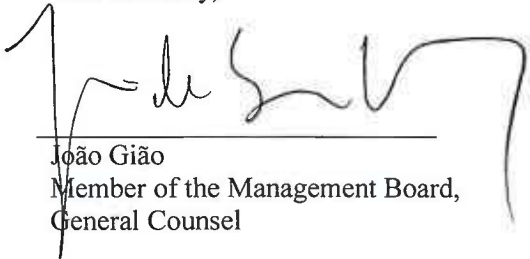
obligations arising under the agreements entered into between the EFSF and the Portuguese Republic¹ (the “**EFSF loans**”) due to an envisaged voluntary prepayment by the Portuguese Republic of part of its loan with the European Financial Stability Mechanism (the “**EFSM loan**”) in 2026 and 2027 for an amount of up to EUR 5.0 billion.

Pursuant to Article 9(2) of the EFSF Framework Agreement, the EFSF is required to inform the Guarantors, through the President of the Eurogroup Working Group (EWG), of this request and to propose how to react to it.

In view of ongoing work on simplifying the procedure for granting waivers related to early repayments to only one of the institutions that provided financial assistance under a programme (EFSF/ESM/EFSM), the EFSF intends to present its recommendation in relation to the request from the Portuguese Republic in alignment with that discussion, currently foreseen in the EWG meeting scheduled on 2-3 July. To this end, the EFSF will circulate its recommendation in due course, and in advance of that EWG meeting.

We remain at your disposal for any questions or clarifications.

Yours sincerely,



João Gião
Member of the Management Board,
General Counsel



Efsthios Sofos
Principal, Lending

¹ Clause 6(2) of the Loan Facility Agreement dated 27 May 2011, as further amended on 25 June 2013; Clause 6(2) of the Financial Assistance Facility Agreement dated 9 December 2011, as further amended on 25 June 2013; Clause 7(2) of the Master Financial Assistance Facility Agreement dated 25 May 2012, as further amended on 25 June 2013 provide that in case of an early repayment of the EFSM loan, a proportional amount of financial assistance granted by the EFSF shall become immediately due and repayable established by reference to the proportion which the principal sum repaid in advance in respect of the EFSM loan represents to the aggregate principal amount outstanding in respect of the EFSM loan.

ANNEX I – WAIVER REQUEST



REPÚBLICA
PORTUGUESA

GABINETE DO SECRETÁRIO
DE ESTADO ADJUNTO
E DO ORÇAMENTO

Mr. Pierre Gramegna
C.E.O.
European Financial Stability Facility
6a, Circuit de la Foire Internationale
L-1347 Luxembourg

Lisbon, 18 April 2026,

Dear Mr. Gramegna,

I'm writing to you in your capacity as CEO of the EFSF to formally request your agreement to additional early reimbursements of part of the European Financial Stability Mechanism ("EFSM") loan granted to the Portuguese Republic in the context of the Economic Adjustment Program (the "Program").

During the Program, over the period 2011-2014, Portugal received financial assistance loans from the European Financial Stability Facility ("EFSF"), from the EFSM and from the International Monetary Fund ("IMF"). The nominal amount of loans from the EFSF equaled EUR 27.3 billion, while the nominal amount of loans from the EFSM equaled EUR 24.3 billion. The loans disbursed by the IMF, for a nominal amount of about EUR 26.5 billion, were fully repaid in December 2018, ahead of their scheduled maturity.

At the end of February 2026, the outstanding amount of loans from the EFSF and the EFSM equaled EUR 23.0 billion and EUR 19.8 billion, respectively. In December 2025, the Portuguese Republic made an early reimbursement of EUR 2.5 billion to the EFSM following EFSF's decision to waive a corresponding mandatory early repayment of Portugal's EFSF loans.

Portugal's economy continues to grow at a solid pace, with real GDP growing by 1.9% in 2025 and projected to outperform Euro Area growth. Domestic demand is set to continue supporting economic growth, while external demand faces headwinds due to global trade tensions. The capital and current accounts are expected to remain in surplus, suggesting that net external debt will continue on a downward trajectory, while banking sector profitability remains supported by a favorable economic environment.

In turn, public accounts are in surplus (1.1% of GDP in 2023; 0.6% in 2024 and 0.7% in 2025) and are expected to remain balanced in the coming years, with tax revenues growth



REPÚBLICA
PORTUGUESA

GABINETE DO SECRETÁRIO
DE ESTADO ADJUNTO
E DO ORÇAMENTO

accommodating the adoption of policy measures aimed at increasing households' disposable income and to improve the country's competitiveness. High primary surpluses combined with economic growth have resulted in a sharp decline of the public debt ratio (89.7% of GDP in 2025, -44.4 percentage points (pp) vis-à-vis the 2020 peak) and will continue to bring this ratio down by 2 to 4 pp yearly, as part of a process of deleveraging of the entire economy.

Despite the turmoil in the financial markets caused by the conflict in the Middle East, Portugal's market access remains favorable, with the 10-year yield on Portuguese government bonds currently below 3.50% (as of 17th of April 2026) representing a spread inside the 45 basis points mark over the 10-year German bond yield, which is close to historical minima.

Portugal's performance has also exceeded that of its peers, with 10-year yields consistently below those of Belgium, France and Spain in the last couple of years. As a result of its recent track record of sound economic growth and public finance consolidation, Portugal has consolidated its position in the "A" rating category, benefiting from a rating of A+ by S&P, A by Fitch and A3 by Moody's, with a positive outlook from S&P and Fitch.

Following the signing of the Addendum to the Loan Facility Agreement between the European Union and the Portuguese Republic in December of 2025, and Portugal's subsequent early repayment of two EFSM loans for an aggregate nominal amount of EUR 2.5 billion on the 22nd of December of last year (EUR 1.8 billion of the EFSM loan due 5 December 2028 and EUR 700 million of the EFSM loan due 22 April 2031), Portugal is considering making additional partial early repayments of EFSM loans, as a result of discussions with the European Commission, with an aggregate nominal amount of up to EUR 5.0 billion in the years of 2026 and 2027 (for the avoidance of doubt, this amount refers to the maximum cumulative total of early repayments through the end of 2027).

These early repayments, in accordance with the mentioned Addendum, will be executed on net present value terms at the prevailing EFSM market funding rates. Through the partial early repayment of the EFSM loans, Portugal will primarily seek to smoothen its debt repayment profile and generate interest savings, while, by leveraging robust investor demand for Portuguese government bonds, to also complete Portugal's transition from official to full market funding.



REPÚBLICA
PORTUGUESA

GABINETE DO SECRETÁRIO
DE ESTADO ADJUNTO
E DO ORÇAMENTO

The EFSF loan agreements signed with Portugal foresees that, upon an early repayment to the EFSM loan by Portugal, a proportional amount of the financial assistance provided under the EFSF facilities shall become immediately due and repayable¹.

In this context, I am formally requesting the EFSF to waive these provisions of proportional repayment of EFSF loans in relation to our intended additional early repayments of EFSM loans, in 2026 and 2027, with an aggregate nominal amount of up to EUR 5.0 billion.

Yours sincerely,

José Brandão
de Brito

Assinado de forma digital
por José Brandão de Brito
Dados: 2026.04.19
02:20:21 +01'00'

José Maria Brandão de Brito
Deputy Minister and Secretary of State for the
Budget

¹ According to clause 6(2) of the loan facility agreement dated 27 May 2011, as further amended on 25 June 2013; to clause 6(2) of the financial assistance facility agreement dated 9 December 2011, as further amended on 25 June 2013; and to clause 7(2) of the master financial assistance facility agreement dated 25 May 2012, as further amended on 25 June 2013.

Anlage 3a

Arbeitsübersetzung (Spr.-D. BMF)

Übers.-Nr. 0293-2026-2



Per E-Mail

An: **Tuomas Saarenheimo**
Vorsitzender der Eurogruppen-Arbeitsgruppe
Sekretariat der Eurogruppe und der Eurogruppen-Arbeitsgruppe (EAG)
CHAR 14/055 (Rue de la Loi/Wetstraat 170)
1049 Brüssel, Belgien

Kopien an:

Europäische Kommission

Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen

z. Hd.: Referatsleitung

Referat L-4 „Anleihen, Kreditgewährung, Rechnungswesen und Back Office“

L-2920 Luxemburg

Europäische Zentralbank

z. Hd.: Leiter Financial Operations Services Division

Sonnemannstraße 20

60314 Frankfurt am Main

Germany

22. Mai 2026

Betreff: Ersuchen der Portugiesischen Republik um Nichtanwendung der Parallelitätsklausel durch die EFSF – Unterrichtung und weiteres Vorgehen

Anrede

Am 20. April 2026 erhielt die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (**EFSF**) ein Ersuchen der Portugiesischen Republik – diesem Schreiben beigelegt als Anhang I – um den Verzicht auf die Verpflichtungen zur obligatorischen vorzeitigen Rückzahlung, die gemäß den Vereinbarungen zwischen der EFSF und der Portugiesischen Republik¹ (die **EFSF-Darlehen**) aufgrund einer angestrebten freiwilligen vorzeitigen Rückzahlung der Portugiesischen Republik eines Teils ihres Darlehens beim Europäischen Finanzstabilitätsmechanismus (das **EFSM-Darlehen**) in den Jahren 2026 und 2027 in Höhe von bis zu 5,0 Mrd. EUR entstehen.

¹ Abschnitt 6 Absatz 2 der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität vom 27. Mai 2011 in ihrer geänderten Fassung vom 25. Juni 2013, Abschnitt 6 Absatz 2 der Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität vom 9. Dezember 2011 in ihrer geänderten Fassung vom 25. Juni 2013 und Abschnitt 7 Absatz 2 der Vereinbarung über eine Hauptfinanzhilfefazilität vom 25. Mai 2012 in ihrer geänderten Fassung vom 25. Juni 2013 sehen vor, dass bei einer vorzeitigen Rückzahlung des EFSM-Darlehens ein proportionaler Satz der von der EFSF gewährten Finanzhilfe unverzüglich fällig und rückzahlbar wird, der festgesetzt wird bezogen auf den Anteil, den der bezüglich des EFSM-Darlehens vorzeitig zurückgezahlte Kapitalbetrag am bezüglich des EFSM-Darlehens offenen Gesamtkapitalbetrag ausmacht.

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.

Nach Artikel 9 Absatz 2 des EFSF-Rahmenvertrags ist die EFSF verpflichtet, ihre Sicherungsgeber über den Vorsitzenden der Eurogruppen-Arbeitsgruppe (EAG) über dieses Ersuchen zu unterrichten und einen Vorschlag für das weitere Vorgehen zu unterbreiten.

Angesichts laufender Bemühungen um eine Vereinfachung des Verfahrens für Verzichtserklärungen im Zusammenhang mit vorzeitigen Rückzahlungen an nur eine der Institutionen (EFSF/ESM/EFSM), die im Rahmen eines Programms Finanzhilfe ausgereicht haben, beabsichtigt die EFSF, ihre Empfehlung bezüglich des Ersuchens der Portugiesischen Republik in Einklang mit diesen Beratungen abzugeben, was derzeit für die am 2.-3. Juli geplante Sitzung der EAG vorgesehen ist. Zu diesem Zweck wird die EFSF ihre Empfehlung zu gegebener Zeit und im Vorfeld dieser EAG-Sitzung verteilen.

Für Fragen oder Erläuterungen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Schlussformel

João Gião
Mitglied des Verwaltungsrats,
Justiziar

Efstathios Sofos
Leiter Kreditvergabe

ANHANG I – ERSUCHEN UM NICHTANWENDUNG DER PARALLELITÄTSKLAUSEL



REPÚBLICA
PORTUGUESA

GABINETE DO SECRETÁRIO
DE ESTADO ADJUNTO
E DO ORÇAMENTO

Herrn Pierre Gramegna
C.E.O.
Europäische Finanzstabilisierungsfazilität
6a, Circuit de la Foire Internationale
L-1347 Luxemburg

Lissabon, den 18. April 2026

Anrede

Ich wende mich an Sie in Ihrer Eigenschaft als Geschäftsführender Direktor der EFSF, um offiziell um Ihre Zustimmung zu zusätzlichen vorzeitigen Rückzahlungen eines Teils des Darlehens des Europäischen Finanzstabilisierungsmechanismus (EFSM) zu ersuchen, das der Portugiesischen Republik im Rahmen des wirtschaftlichen Anpassungsprogramms (das „Programm“) gewährt wurde.

Im Programmzeitraum 2011 bis 2014 erhielt Portugal Finanzhilfedarlehen der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF), des EFSM und des Internationalen Währungsfonds (IWF). Der Nominalbetrag der Darlehen der EFSF entsprach 27,3 Mrd. EUR, während sich der Nominalbetrag der Darlehen des EFSM auf 24,3 Mrd. EUR belief. Die vom IWF ausgereichten Darlehen in Höhe eines Nominalbetrags von rund 26,5 Mrd. EUR wurden im Dezember 2018 vor ihrem vorgesehenen Laufzeitende vollständig zurückgezahlt.

Ende Februar 2026 beliefen sich die ausstehenden Beträge der Darlehen der EFSF und des EFSM auf 23,0 Mrd. EUR bzw. 19,8 Mrd. EUR. Nach dem Beschluss der EFSF, auf eine parallele obligatorische vorzeitige Rückzahlung der an Portugal ausgereichten EFSF-Darlehen zu verzichten, hat die Portugiesische Republik im Dezember 2025 eine vorzeitige Rückzahlung in Höhe von 2,5 Mrd. EUR an den EFSM geleistet.

Die portugiesische Wirtschaft wächst weiter in solidem Tempo, wobei das reale BIP im Jahr 2025 um 1,9 % stieg und perspektivisch davon ausgegangen wird, dass es das Wachstum im Euroraum übertreffen wird. Die Inlandsnachfrage dürfte sich weiterhin positiv auf das Wirtschaftswachstum auswirken, während die Auslandsnachfrage infolge der globalen

Vorabfassung - wird durch die lektorierte Fassung ersetzt.

Handelsspannungen unter Druck steht. Die Kapitalverkehrs- und Leistungsbilanzen dürften weiterhin einen Überschuss aufweisen, weswegen von einer weiteren Abnahme der Netto-Auslandsverschuldung ausgegangen werden kann, während das günstige wirtschaftliche Umfeld weiterhin die Rentabilität des Bankensektors stützt.

Der Staatshaushalt wiederum weist einen Überschuss auf (1,1 % des BIP im Jahr 2023, 0,6 % im Jahr 2024 und 0,7 % im Jahr 2025) und dürfte in den kommenden Jahren ausgeglichen bleiben, wobei steigende Steuereinnahmen die Umsetzung politischer Maßnahmen ermöglichen, mit denen das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte erhöht und die Wettbewerbsfähigkeit des Landes verbessert werden soll. Hohe Primärüberschüsse bei gleichzeitigem Wirtschaftswachstum haben zu einem deutlichen Rückgang der öffentlichen Schuldenquote geführt (89,7 % des BIP im Jahr 2025, -44,4 Prozentpunkte gegenüber dem Höchststand im Jahr 2020) und werden diese Quote im Rahmen der Bemühungen um einen Abbau der Verschuldung in der gesamten Wirtschaft weiterhin um 2 bis 4 Prozentpunkte pro Jahr senken.

Trotz der Turbulenzen an den Finanzmärkten infolge des Konflikts im Nahen Osten bleibt Portugals Marktzugang günstig, wobei die Rendite portugiesischer Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit derzeit unter 3,50 % liegt (am 17. April 2026), was einem Spread innerhalb der Schwelle von 45 Basispunkten über der Rendite zehnjähriger deutscher Anleihen und damit annähernd einem historischen Tiefstand entspricht.

Mit Renditen zehnjähriger Anleihen, die in den letzten Jahren durchweg unter denen Belgiens, Frankreichs und Spaniens lagen, übertrifft Portugal zudem vergleichbare Staaten an Leistung. Aufgrund seiner jüngsten Erfolge in Form eines soliden Wirtschaftswachstums und der Konsolidierung der Staatsfinanzen hat Portugal seine Position in der Ratingkategorie „A“ gefestigt und profitiert von den Vorteilen eines A+ von S&P, eines A von Fitch und eines A3-Ratings von Moody's mit positivem Ausblick bei S&P und Fitch.

Nach der Unterzeichnung der Zusatzvereinbarung zu der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität zwischen der Europäischen Union und der Portugiesischen Republik im Dezember 2025 und der anschließenden vorzeitigen Rückzahlung zweier EFSM-Darlehen in Höhe eines aggregierten Nominalbetrags von 2,5 Mrd. EUR durch Portugal am 22. Dezember des vergangenen Jahres (1,8 Mrd. EUR des EFSM-Darlehens mit Fälligkeit am 5. Dezember 2028 und 700 Mio. EUR des EFSM-Darlehens mit Fälligkeit am 22. April 2031) erwägt Portugal als Ergebnis von Erörterungen mit der Europäischen Kommission, zusätzliche vorzeitige Teilrückzahlungen von EFSM-Darlehen in Höhe eines aggregierten Nominalbetrags von bis zu 5,0 Mrd. EUR in den Jahren 2026 und 2027 zu leisten (zur Klarstellung sei darauf hingewiesen, dass dieser Betrag sich auf den maximalen kumulierten Gesamtbetrag der vorzeitigen Rückzahlungen bis Ende 2027 bezieht).

Entsprechend der genannten Zusatzvereinbarung erfolgen die vorzeitigen Rückzahlungen auf Basis des Gegenwartswerts (net present value) zu den aktuellen Marktrefinanzierungssätzen des

EFSM. Mit der vorzeitigen Teilrückzahlung seiner EFSM-Darlehen will Portugal vor allem ein ausgewogeneres Tilgungsprofil und Zinsersparnisse erreichen, strebt aber gleichzeitig – durch eine gezielte Nutzung der starken Anlegernachfrage nach portugiesischen Staatsanleihen – auch die Vollendung des Übergangs des Landes von einer Finanzierung aus öffentlichen Mitteln zur Marktfinanzierung an.

Die mit Portugal unterzeichneten EFSF-Darlehensvereinbarungen sehen vor, dass bei einer vorzeitigen Rückzahlung Portugals an den EFSM ein proportionaler Betrag der im Rahmen der EFSF-Fazilitäten gewährten Finanzhilfe unverzüglich fällig und rückzahlbar wird¹.

Vor diesem Hintergrund ersuche ich die EFSF förmlich, in Bezug auf die von Portugal vorgeschlagene zusätzliche vorzeitige Rückzahlung von EFSM-Darlehen in den Jahren 2026 und 2027 in Höhe eines aggregierten Nominalbetrags von bis zu 5,0 Mrd. EUR auf die Anwendung dieser Bestimmungen über die proportionale Rückzahlung von EFSF-Darlehen zu verzichten.

Mit vorzüglicher Hochachtung

José Brandão de Brito

Assinado de forma digital por José Brandão de Brito

Dados: 2026.04.19

02:20:21 +01'00'

José Maria Brandão de Brito

Deputy Minister and Secretary of State for the Budget

¹ Gemäß Abschnitt 6 Absatz 2 der Vereinbarung über eine Darlehensfazilität vom 27. Mai 2011 in ihrer geänderten Fassung vom 25. Juni 2013, Abschnitt 6 Absatz 2 der Vereinbarung über eine Finanzhilfefazilität vom 9. Dezember 2011 in ihrer geänderten Fassung vom 25. Juni 2013 sowie Abschnitt 7 Absatz 2 der Vereinbarung über eine Hauptfinanzhilfefazilität vom 25. Mai 2012 in ihrer geänderten Fassung vom 25. Juni 2013.