IL-KUMMISSJONI
EWROPEA

Brussell, 6.10.2026
COM(2026) 543 final

# RAPPORT TAL-KUMMISSJONI LILL-PARLAMENT EWROPEW U LILL-KUNSILL

## dwar il-Fond ta' Proviżjonament Komuni fl-2025

{SWD(2026) 305 final}

## WERREJ

**INTRODUZZJONI** ..... 2

**PARTI 1: TRAGWARDI EWLENIN FL-2025** ..... 3

**1.1. Ħarsa ġenerali** ..... 3

**1.2. Struttura tal-kompartiment** ..... 4

**1.3. Talbiet għal ħlas ta' garanzija u pretensjonijiet għall-ħlas** ..... 6

**1.4. Rata ta' provižjonament effettiva** ..... 9

**IT-TIENI PARTI: STRATEĠIJA TA' INVESTIMENT, KOMPOŻIZZJONI TAL-PORTAFOLL U PRESTAZZJONI** ..... 10

**2.1. Kompożizzjoni u karatteristiċi tal-portafoll** ..... 10

**2.2. Impronta ambjentali, soċjali u ta' governanza (ESG)** ..... 12

**2.3. Prestazzjoni tas-CPF fl-2025** ..... 12

**KONKLUŻJONIJIET** ..... 15

# INTRODUZZJONI

Dan huwa l-ħames rapport annwali dwar il-fond ta' proviżjonament komuni (CPF, common provisioning fund) ([1]), li jkopri l-perjodu mill-1 ta' Jannar 2025 sal-31 ta' Diċembru 2025. Huwa jiddeskrivi l-iżviluppi ewlenin relatati mal-funzjonament tas-CPF fl-2025, u jippreżenta l-parametri finanzjarji u tar-riskju ewlenin u l-prestazzjoni annwali tal-fond. Jippreżenta wkoll ir-riżultati tal-azzjonijiet tal-Kummissjoni biex ittejjeb il-prestazzjoni aktar fit-tul tal-fond billi tintroduċi univers ta' investiment diversifikat.

Is-CPF, stabbilit skont l-Artikolu 215(1) tar-Regolament (UE, Euratom) 2024/2509 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-23 ta' Settembru 2024 dwar ir-regoli finanzjarji applikabbli għall-baġit ġenerali tal-Unjoni (riformulazzjoni). Dan iżomm id-dispożizzjonijiet kollha mwarrba mill-baġit tal-UE jew ikkontribwiti mill-Istati Membri parteċipanti biex ikopru r-riskju ta' telf fuq operazzjonijiet garantiti mill-garanziji interni ([2]) u esterni ([3]) implimentati mill-Unjoni Ewropea. Minbarra l-garanziji baġitarji, jinżammu proviżjonijiet fis-CPF fir-rigward tal-biċċa l-kbira tas-selfiet ta' assistenza makrofinanzjarja (AMF) lil pajjiżi terzi ([4]). Il-proviżjonijiet miżmuma fis-CPF jikkostitwixxu r-riżerva kapitali li minnha jiġu prelevati l-fondi biex jiġu ssodisfati t-talbiet għal ħlas ta' garanzija fuq l-operazzjonijiet appoġġati u ħruġ ieħor.

Is-CPF sar operazzjonali f'Jannar 2021. Fi tmiem l-2025, il-valur nett tal-assi tiegħu kien ta' EUR 27,2 biljun, u b'hekk kien l-akbar portafoll ta' investiment ġestit direttament mill-Kummissjoni.

Is-CPF innaviga b'suċċess il-volatilità tas-suq fl-2025, filwaqt li żamm skopertura bbilanċjata fost il-klassijiet tal-assi, filwaqt li d-diversifikazzjoni tiegħu f'ekwitajiet kompliet ittejjeb il-prestazzjoni ġenerali. B'mod ġenerali, il-portafoll kiseb redditu assolut ta' 3,85%. Wara r-riżultati rreġistrati fl-2023 (+ 5,21 %) u fl-2024 (+ 3,57 %), li kienu kkumpensaw għat-telf imġarrab mill-fond fl-2022 (sena kkaratterizzata mill-akbar bejgħ globali ta' bonds f'nofs seklu), il-prestazzjoni tal-2025 kompliet issaħħaħ il-kapaċità ta' assorbiment tat-telf tal-fond.

Meta wieħed iħares 'il quddiem, hemm inċertezza akbar marbuta mal-iżviluppi ġeopolitiċi. Madankollu, il-livell għoli attwali ta' rendimenti jipprovdi pedament favorevoli għall-prestazzjoni fuq terminu medju.

Dan ir-rapport jiffoka fuq kwistjonijiet relatati mal-ġestjoni tal-assi tas-CPF. L-evoluzzjoni tal-obbligazzjonijiet kontinġenti li jirriżultaw minn garanziji baġitarji u self tal-UE, li l-assi tas-CPF jinżammu kontrihom bħala proviżjonijiet, hija diskussa f'rapport separat imfassal skont l-Artikolu 256 tar-Regolament Finanzjarju.

---

([1]) Skont l-Artikolu 217(1) tar-Regolament (UE, Euratom) 2024/2509 tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tat-23 ta' Settembru 2024 dwar ir-regoli finanzjarji applikabbli għall-baġit ġenerali tal-Unjoni (riformulazzjoni) (ir-"Regolament Finanzjarju"), il-Kummissjoni trid tirrapporta kull sena lill-Parlament Ewropew u lill-Kunsill dwar il-fond ta' proviżjonament komuni. Il-linji gwida dwar il-ġestjoni tal-assi tas-CPF (id-Deċiżjoni tal-Kummissjoni tal-25 ta' Marzu 2020 dwar il-linji gwida għall-ġestjoni tal-assi tal-fond ta' proviżjonament komuni (C(2020) 1896 final, ĠU C 131, 22.4.2020, p. 3–11) jipprovdu aktar gwida dwar il-kontenut ta' dan ir-rapport.

([2]) Il-Fond Ewropew għall-Investimenti Strateġiċi (FEIS) u InvestEU.

([3]) Mandat ta' self estern (ELM), il-Fond Ewropew għall-Iżvilupp Sostenibbli (EFSD) u l-Fond Ewropew għall-Iżvilupp Sostenibbli Plus (EFSD+).

([4]) Ħlief is-self tal-AMF+ mogħti lill-Ukrajna fl-2023, u s-self tal-AMF għall-Aċċellerazzjoni tad-Dħul Eċċezzjonali (ERA) mogħti lill-Ukrajna bħala parti mill-inizjattiva ERA tal-G7 fl-2024.

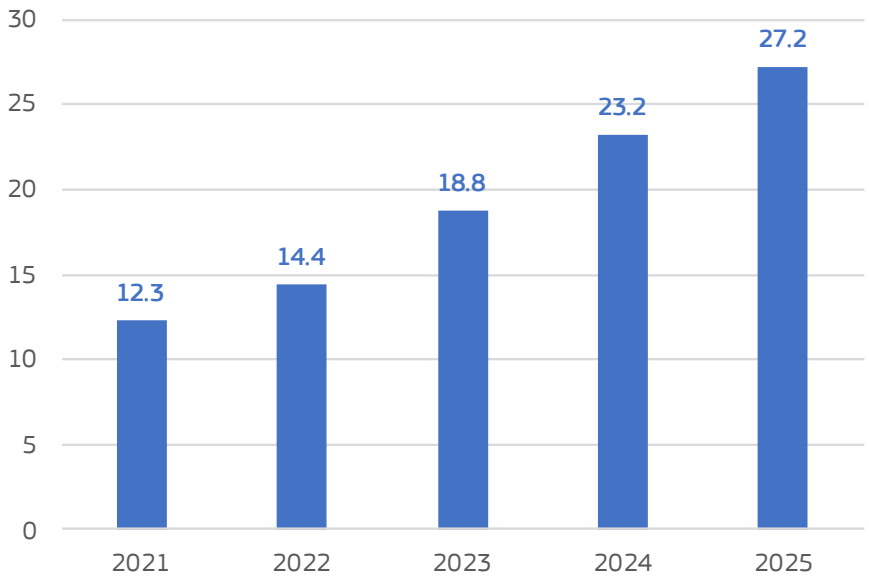
# PARTI 1: TRAGWARDI EWLENIN FL-2025

## 1.1. Ħarsa ġenerali

Bħal fis-snin preċedenti, il-fond ġie ġestit f'konformità mal-istruttura ta' governanza stabbilita tiegħu ([5]) u l-proċeduri, mingħajr ebda inċident operazzjonali.

Fil-31 ta' Diċembru 2025, il-valur tal-assi netti ([6]) kien ta' EUR 27,2 biljun, li jirrappreżenta żieda ta' EUR 4,0 biljun minn tmiem l-2024 (żieda ta' madwar 17 % matul is-sena). Fl-2025 is-CPF irċieva EUR 3,1 biljun f'kontribuzzjonijiet netti mill-baġit tal-UE jew kontribuzzjonijiet mill-Istati Membri parteċipanti u mill-pajjiżi tal-Assoċjazzjoni Ewropea tal-Kummerċ Ħieles (EFTA). Il-bqija taż-żieda fil-valur tal-portafoll (EUR 0,9 biljun) ġiet prinċipalment miż-żieda fil-valur tas-suq tal-assi eżistenti.

**Illustrazzjoni1: Evoluzzjoni tal-valur nett tal-assi tas-CPF (EUR biljun)**




Aktar informazzjoni dwar ir-rapporti finanzjarji hija disponibbli fid-dokument ta' ħidma tal-persunal li jakkumpanja dan ir-rapport.

([5]) L-istruttura ta' governanza ġiet ippreżentata fir-rapport annwali tas-CPF għall-2021, EUR-Lex - 52022DC0213 - MT - EUR-Lex (europa.eu).
([6]) Il-valur nett tal-assi (NAV) tas-CPF jiġi ddeterminat mill-valur tal-assi totali, wara li jitnaqqsu l-obbligazzjonijiet, fid-data li fiha jiġi kkalkolat in-NAV.

## 1.2. Struttura tal-kompartiment

Filwaqt li l-assi tas-CPF huma ġestiti f'portafoll wieħed f'konformità ma' politika ta' investiment komuni, dawn ir-riżorsi ta' proviżjonament jitqiesu f'kompartimenti differenti.

B'mod speċifiku, il-proviżjonament miżmum mis-CPF huwa allokat għal kull garanzija baġitarja/programm ta' assistenza finanzjarja (jew għall-Istati Membri li jikkontribwixxu l-proviżjonament għall-kompartiment InvestEU tagħhom) f'konformità mal-oqfsa legali rispettivi tagħhom ([7]). L-ammonti assenjati għal kull garanzija baġitarja huma rreġistrati f'kompartimenti distinti biex jippermettu t-traċċar tal-livelli ta' proviżjonament kontra dawk stabbiliti mill-bażi legali li tistabbilixxi l-garanzija. Jekk il-proviżjonijiet jaqgħu taħt ċerti livelli, ir-rikostituzzjonijiet jistgħu jiġu ffinanzjati mill-baġits tal-programmi rispettivi.

Fl-2025, żdied kompartiment wieħed ġdid tal-Istati Membri tal-InvestEU ([8]).

Fil-31 ta' Diċembru 2025, is-CPF kien magħmul minn 19-il kompartiment, bi 17 minnhom kompletament operazzjonali u li fihom fondi. Il-kompartimenti li jifdal se jiġu attivati malli jaslu l-ewwel flussi ta' redditu.

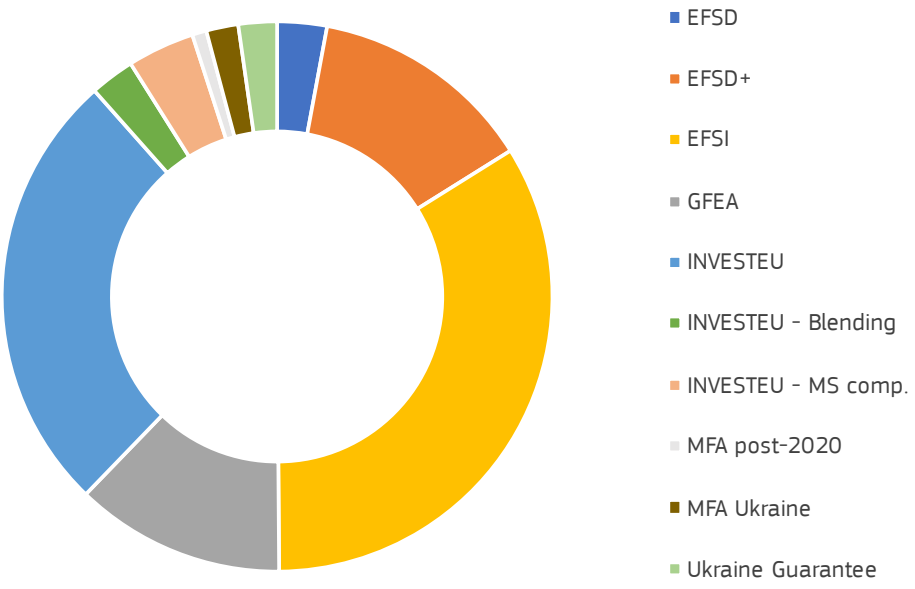
([7]) F'konformità, pereżempju, mal-Artikoli 215(2), 215(4), 216(1) u 216(4) tar-Regolament Finanzjarju.
([8]) Għall-Portugall.

## Tabella1: Kompartimenti tas-CPF sal-31.12.2025

| Kompartiment | Valur tas-suq f'EUR mill-31.12.2025 |
|---|---|
| **Kompartimenti miftuħa fl-2021** | |
| Fond Ewropew għall-Investimenti Strateġiċi (FEIS) | 9 175 239 371 |
| GFEA ([9]) | 3 354 171 333 |
| EFSD ([10]) | 792 918 308 |
| InvestEU([11]) | 7 124 578 871 |
| **Kompartimenti miftuħa fl-2022** | |
| EFSD+ | 3 582 508 961 |
| AMF wara l-2020 | 228 000 668 |
| AMF eċċezzjonali għall-Ukrajna ([12]) | 511 348 526 |
| Self tal-Euratom wara l-2020 | - |
| Self tal-ELM bi skop ġdid għall-Ukrajna | - |
| Garanzija ta' InvestEU għar-Rumanija | 242 559 639 |
| Garanzija ta' InvestEU għar-Repubblika Ċeka | 60 345 721 |
| Garanzija ta' InvestEU għall-Finlandja | 51 912 990 |
| Garanzija ta' InvestEU għall-Greċja | 379 824 566 |
| Operazzjonijiet ta' Taħlit ta' InvestEU | 710 676 831 |
| **Kompartimenti miftuħa fl-2023** | |
| Garanzija ta' InvestEU għall-Bulgarija | 132 950 691 |
| Garanzija ta' InvestEU għal Malta | 9 716 815 |
| **Kompartimenti miftuħa fl-2024** | |
| Garanzija għall-Ukrajna | 613 877 445 |
| Garanzija ta' InvestEU għal Spanja | 144 964 526 |
| **Kompartimenti miftuħa fl-2025** | |
| Garanzija ta' InvestEU għall-Portugall | 50 022 110 |
| **TOTAL** | **27 165 617 372** |

([9]) Il-Fond ta' Garanzija għall-azzjonijiet esterni (GFEA), li jżomm il-proviżjonijiet għall-programmi tal-mandat ta' self estern (ELM), dawk miruta (assistenza makrofinanzjarja - AMF) u tal-Euratom.
([10]) Il-Fond Ewropew għall-Iżvilupp Sostenibbli.
([11]) Kompartiment tal-UE.
([12]) Skont id-Deċiżjoni (UE) 2022/1201 u d-Deċiżjoni (UE) 2022/1628 li jipprovdu assistenza makrofinanzjarja eċċezzjonali lill-Ukrajna.

**Illustrazzjoni2: Daqs tal-kompartimenti tas-CPF fil-31 ta' Diċembru 2025**




## 1.3. Talbiet għal ħlas ta' garanzija u pretensjonijiet għall-ħlas

Il-ħlas ta' talbiet għal ħlas ta' garanzija u talbiet oħra huwa ffaċilitat minn riżerva ta' likwidità separata, kif previst fil-linji gwida dwar il-ġestjoni tal-assi tas-CPF (AMGs) ([13]). Ir-riżervi ta' likwidità huma magħmula minn riżervi limitati ta' flus miżmuma fit-Teżor Ċentrali tal-Kummissjoni biex ikopru l-ħruġ ta' flus li mistenni jimmaterjalizza fuq perjodu ta' tliet xhur abbażi ta' notifiki mis-sħab inkarigati mill-implimentazzjoni.

Fil-bidu tal-2025, il-bafer kellu bilanċ ta' EUR 202 miljun. Matul is-sena rċeviet influssi li jirriżultaw minn tifdijiet tas-CPF li jammontaw għal EUR 569 miljun, filwaqt li fl-2025 tħallas ammont nett (talbiet għal ħlas ta' garanzija netti mill-irkupri) ta' kważi EUR 576 miljun ([14]). B'riżultat ta' dan, fi tmiem l-2025, il-bilanċ tar-riżerva ta' likwidità kien ta' EUR 195 miljun.

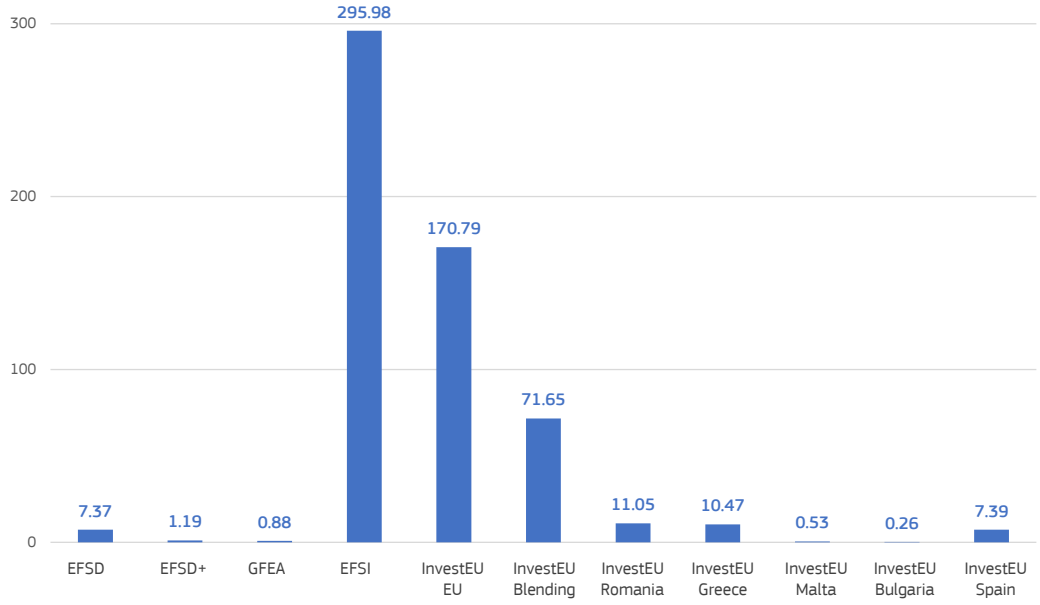
It-talbiet għal ħlas ta' garanzija tal-2025([15]) u talbiet oħra([16]) fuq ir-riżorsi ta' proviżjonament miżmuma mill-kompartimenti tas-CPF huma miġbura fil-qosor hawn taħt:

([13]) Id-Deċiżjoni tal-Kummissjoni tal-25 ta' Marzu 2020 dwar il-linji gwida għall-ġestjoni tal-assi tal-fond ta' proviżjonament komuni (C/2020/1896, ĠU C 131, 22.4.2020, p. 3.
([14]) Meta mqabbel ma' EUR 350 miljun fl-2024.
([15]) It-talbiet individwali għal ħlas ta' garanzija jiġu ttrattati f'rapport separat imfassal skont l-Artikolu 41(5), il-punt (f), tar-Regolament Finanzjarju.
([16]) Il-ħlasijiet jistgħu jirriżultaw fl-2026 jew aktar tard, li jista' jeħtieġ aġġustament *ex post* tal-kontijiet tal-2025.

**Tabella2: Flussi ta' ħruġ tas-CPF fl-2025, ħarsa ġenerali dettaljata (sejħiet ta' garanzija netti mill-irkupri)**

| Kompartiment | f'miljuni ta' EUR | Natura tal-ħruġ |
|---|---|---|
| Servizz Ewropew għall-Azzjoni Esterna | **7.37** | talbiet għal ħlas ta' garanzija |
| EFSD+ | **1.19** | talbiet għal ħlas ta' garanzija |
| GFEA (Total: EUR -0,26 miljun) | **-1.13** | irkupri |
| | **0.88** | spejjeż legali |
| Fond Ewropew għall-Investimenti Strateġiċi (FEIS) | **295.98** | talbiet għal ħlas ta' garanzija, tariffi amministrattivi, kostijiet tal-ksib tal-fondi, kostijiet ta' rkupru u aġġustamenti tal-valur |
| InvestEU UE | **170.79** | talbiet għal ħlas ta' garanzija, tariffi amministrattivi, kostijiet tal-ksib tal-fondi u aġġustamenti tal-valur |
| Taħlit ta' InvestEU | **71.65** | talbiet għal ħlas ta' garanzija, tariffi amministrattivi, kostijiet tal-ksib tal-fondi u aġġustamenti tal-valur |
| InvestEU għar-Rumanija | **11.05** | talbiet għal ħlas ta' garanzija, tariffi amministrattivi |
| InvestEU għall-Greċja | **10.47** | talbiet għal ħlas ta' garanzija, tariffi amministrattivi |
| InvestEU għal Malta | **0.53** | tariffi amministrattivi |
| InvestEU għall-Bulgarija | **0.26** | talbiet għal ħlas ta' garanzija |
| **InvestEU għal Spanja** | **7.39** | tariffi amministrattivi |
| **Ħruġ totali** | **576.41** | |

**Illustrazzjoni3: Flussi ta’ ħruġ tas-CPF tal-2025 (f’miljuni ta’ EUR)**



## 1.4. Rata ta' proviżjonament effettiva

L-Artikolu 216 tar-Regolament Finanzjarju jipprevedi li l-proviżjonament ta' garanziji baġitarji u assistenza finanzjarja lil pajjiżi terzi fis-CPF se jkun ibbażat fuq ir-rata ta' proviżjonament effettiva (EPR, Effective Provisioning Rate) kif definita f'dak l-Artikolu. L-EPR tqis il-fatt li l-ġestjoni miġbura tas-CPF – għall-kuntrarju tal-ġestjoni ta' fondi ta' garanzija separati – tista' tirriżulta f'diversifikazzjoni potenzjali, jekk it-talbiet fuq il-kompartimenti differenti ma jkunux korrelatati fiż-żmien jew fl-intensità.

L-EPR hija l-proporzjon bejn

- l-ammont meħtieġ ta' flus u ekwivalenti ta' flus miżmuma mis-CPF, filwaqt li jitqiesu l-effetti tad-diversifikazzjoni bejn il-kompartimenti, u
- s-somma tal-ammonti meħtieġa ta' flus kontanti u l-ekwivalenti għall-flus kontanti jekk kull kompartiment jiġi ġestit separatament.

Bil-liġi, jenħtieġ li l-EPR tiġi stabbilita għal bejn 95 % u 100 %, b'ċifra taħt il-100 % li tirrifletti xi effetti ta' diversifikazzjoni. Bħala riżultat ta' (i) kalkoli bbażati fuq il-metodoloġija stabbilita ([17]), (ii) l-inċertezzi makroekonomiċi u ġeopolitiċi prevalenti (xi wħud mill-kompartimenti tas-CPF huma dipendenti ħafna fuq l-evoluzzjoni tas-sitwazzjoni fl-Ukrajna), u (iii) in-nuqqas ta' kwalunkwe diversifikazzjoni osservata bejn is-sejħiet fuq id-dispożizzjonijiet tal-kompartimenti differenti, il-Kummissjoni pproponiet li l-EPR għall-2025 tibqa' ta' 100 %. Dan l-approċċ ġie kkonfermat fil-Baġit Annwali tal-2025 adottat.

([17]) Id-Deċiżjoni Delegata tal-Kummissjoni (UE, Euratom) 2021/135 tat-12 ta' Novembru 2020 b'kundizzjonijiet dettaljati għall-kalkolu tar-rata ta' proviżjonament effettiva tal-fond ta' proviżjonament komuni (ĠU L 42, 5.2.2021, p. 12), moqrija flimkien mal-Artikolu 216(2) u l-Artikolu 279 tar-Regolament Finanzjarju.

# IT-TIENI PARTI: STRATEĠIJA TA' INVESTIMENT, KOMPOŻIZZJONI TAL-PORTAFOLL U PRESTAZZJONI

Il-prinċipji u l-kunsiderazzjonijiet ġenerali li jinfurmaw l-istrateġija ta' investiment huma stabbiliti mil-linji gwida dwar il-ġestjoni tal-assi tas-CPF u deskritti aktar fl-ewwel rapport annwali għall-2021 ([18]). Abbażi tal-approċċ konservattiv minqux fil-linji gwida tiegħu dwar il-ġestjoni tal-assi, is-CPF huwa ġestit b'mod li għandu, bħala minimu, jipprovdi preservazzjoni tal-kapital matul il-perjodu ta' investiment tiegħu (stmat għal madwar 9 snin)([19]).

## 2.1. Kompożizzjoni u karatteristiċi tal-portafoll

B'riflessjoni tal-politika ta' investiment prudenti tiegħu, il-biċċa l-kbira tal-assi li fihom jinvesti s-CPF huma titoli bi klassifikazzjoni għolja u likwidi b'introjtu fiss, bħal bonds u kambjali maħruġa minn gvernijiet, supranazzjonali, aġenziji tal-Istat u korporattivi. Filwaqt li l-biċċa l-kbira ta' dawn huma denominati f'euro, il-portafoll jinkludi wkoll allokazzjoni żgħira għal bonds denominati f'USD (l-aktar it-Teżori tal-Istati Uniti); ir-riskju tal-munita relatat jiġi ħħeġġjat.

Wara modifika tal-linji gwida dwar il-ġestjoni tal-assi fl-2022, il-portafoll għandu wkoll investiment modest f'fondi nnegozjati fil-borża li jsegwu indiċi wiesa' ta' ekwitajiet Ewropej, biex jipprovdi opportunitajiet addizzjonali ta' diversifikazzjoni u tkabbir għas-CPF.

Kif muri fl-Illustrazzjoni 4, fi tmiem l-2025, il-portafoll tas-CPF kien diversifikat sew fil-klassijiet differenti ta' assi.

L-akbar żewġ allokazzjonijiet kienu għal bonds maħruġa minn sovrani, supranazzjonali u aġenziji (SSAs – 45 %) u bonds koperti (23 %).

L-investimenti denominati f'USD kienu jirrappreżentaw 4 % tal-valur tas-suq tal-portafoll ([20]), bir-riskju tal-munita ħħeġġjat bl-użu ta' kuntratti forward[21].

Il-portafoll għandu diversi saffi ta' likwidità, peress li l-biċċa l-kbira tal-assi tiegħu fil-maturitajiet jistgħu jiġu likwidati faċilment jekk ikun meħtieġ biex jiġu ssodisfati t-talbiet għal ħlas ta' garanzija. Barra minn hekk, f'Diċembru 2025, madwar 10 % tal-portafoll kien jikkonsisti f'assi likwidi fuq terminu qasir([22]), li jipprovdu sors addizzjonali ta' likwidità lesta biex tintuża, minbarra r-riżerva ta' likwidità msemmija hawn fuq li tinżamm fit-Teżor Ċentrali tal-Kummissjoni (ara t-Taqsima 1.3).

([18]) EUR-Lex - 52022DC0213 - MT - EUR-Lex (europa.eu)
([19]) L-Artikolu 2(1) tal-linji gwida dwar il-ġestjoni tal-assi.
([20]) Meta mqabbel ma' 7 % fl-2024.
([21]) L-assi tal-portafoll tas-CPF jistgħu jiġu investiti f'bonds likwidi ħafna ħħeġġjati bil-munita denominati f'dollari Amerikani u maħruġa minn entitajiet sovrani u supranazzjonali, unikament għall-finijiet ta' diversifikazzjoni u skopertura għal kurva oħra tar-rata tal-imgħax.
([22]) Meta mqabbel ma' 11 % fl-2024.

Il-kwalità tal-kreditu tal-portafoll tas-CPF kienet għolja, bi klassifikazzjoni medja ta' A[23], li tissuġġerixxi probabbiltà negliġibbli ta' inadempjenza ([24]). Aktar minn 37 % tal-portafoll ġie investit f'titoli AAA ([25]), bil-bqija distribwiti fuq l-iskala tal-grad ta' investiment.

L-ekwità kienet tirrappreżenta madwar 7 % tal-valur tas-suq tal-portafoll fi tmiem l-2025([26]). Din l-allokazzjoni kkontribwiet b'mod sinifikanti għall-prestazzjoni ġenerali pożittiva tal-portafoll, li tammonta għal 1,4 %[27] tar-redditu annwali totali ta' 3,85 %.

([23]) Il-klassifikazzjoni medja hija derivata mill-probabbiltà medja ta' inadempjenza tal-portafoll aktar milli minn medja aritmetika sempliċi tal-klassifikazzjonijiet individwali tal-emittent. Peress li l-probabbiltajiet ta' inadempjenza juru żieda mhux lineari fil-kategoriji ta' klassifikazzjoni, b'mod partikolari mill-medda A sal-medda BBB, il-klassifikazzjoni medja implikata tista' tkun aktar baxxa minn medja sempliċi bbażata fuq il-klassifikazzjoni. Il-klassifikazzjoni medja rrapportata ta' A għalhekk tirrifletti din il-metodoloġija bbażata fuq il-probabbiltà ta' inadempjenza.

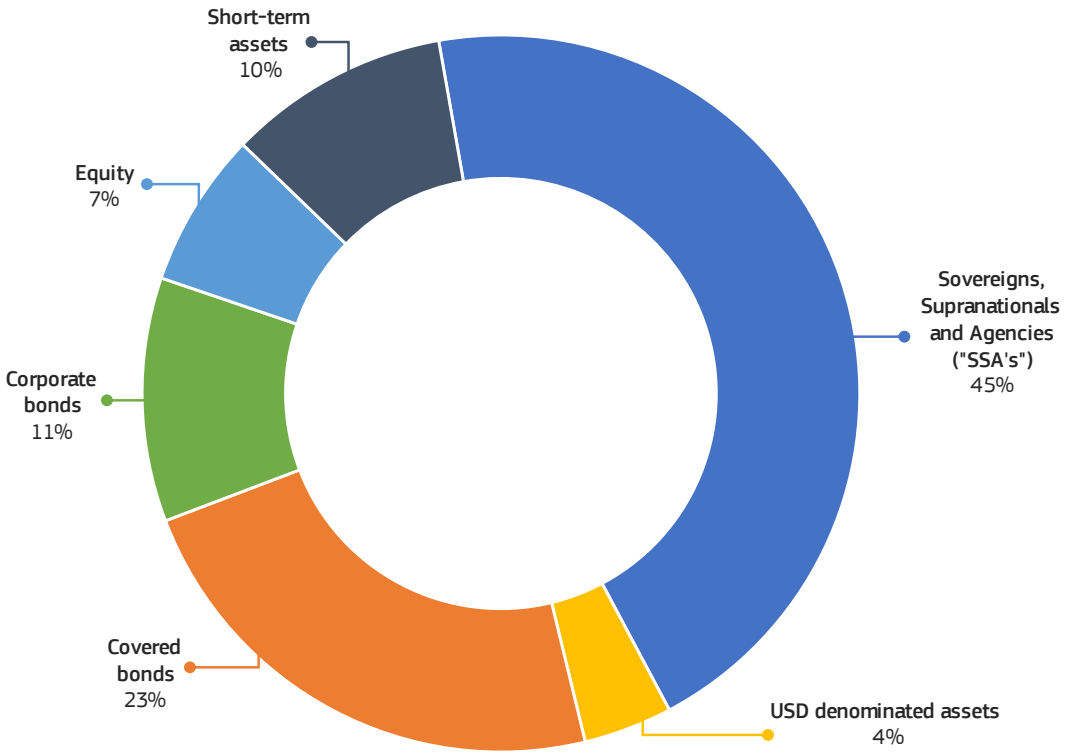
([24]) Probabbiltà ta' inadempjenza ta' 0,04 % fuq orizzont ta' sena.

([25]) Meta mqabbel ma' aktar minn 40 % fl-2024.

([26]) Meta mqabbel ma' 7 % fl-2024.

([27]) Għalkemm l-ekwitajiet kienu jirrappreżentaw biss madwar 7 — -8 % tal-portafoll, huma taw kontribut pożittiv qawwi għall-prestazzjoni ġenerali, li jirrifletti l-prestazzjoni b'saħħitha tad-DJ STOXX fl-2025.

**Illustrazzjoni4: Allokazzjoni tal-portafoll tas-CPF fi tmiem is-sena (2025)**




## 2.2. Impronta ambjentali, soċjali u ta' governanza (ESG)

Fl-2027, l-impronta ambjentali, soċjali u ta' governanza (ESG, environmental, social and governance) ([28]) tal-portafoll kompliet tiżdied bis-sehem tal-bonds ittikkettati bl-ESG ([29]) jilħaq 17 %, meta mqabbel ma' 16 % fl-2024. L-approċċ proattiv għall-investiment tal-ESG jiffavorixxi bonds ittikkettati bħala ESG, diment li dawn ikunu allinjati mal-kriterji tal-ġestjoni tar-riskju u mal-istrateġija kumplessiva ta' investiment.

## 2.3. Prestazzjoni tas-CPF fl-2025

Fl-2025, in-negozjati kummerċjali, id-dinamika tal-inflazzjoni u l-azzjonijiet tal-bank ċentrali kienu fost il-muturi ewlenin tal-iżviluppi tas-suq (ara l-kaxxa ta' hawn taħt). Minkejja l-volatilità tas-suq ikkawżata prinċipalment min-negozjati kummerċjali, is-swieq finanzjarji kienu appoġġati mit-tnaqqis gradwali fir-rati tal-Bank Ċentrali Ewropew (BĊE), flimkien ma' tkabbir ekonomiku robust u swieq tax-xogħol reżiljenti, u dan kellu impatt pożittiv fuq il-valwazzjoni tal-portafoll tas-CPF. F'dan l-isfond, is-CPF kiseb redditu annwali ta' +3,85 %, li jaqbeż il-parametru referenzjarju tal-portafoll tiegħu ([30]) (+3,65 %).

([28]) L-impronta ESG – punteġġ rapidu li juri l-impatt ġenerali tal-portafoll fuq kwistjonijiet ambjentali, soċjali u ta' governanza.
([29]) Meta tivvaluta jekk il-bonds humiex ikklassifikati bħala bonds ittikkettati bħala ESG għall-finijiet tal-allokazzjoni tas-CPF, il-Kummissjoni tibbaża ruħha fuq il-valutazzjoni ppubblikata tal-"użu tar-rikavat" tal-assi inkwistjoni mill-fornituri tal-analitika u tad-data li l-Kummissjoni tuża għall-funzjoni tagħha ta' ġestjoni tal-assi.
([30]) Skont il-linji gwida dwar il-ġestjoni tal-assi tas-CPF (id-Deċiżjoni C/2020/1896), "L-assi jeħtieġ jiġu ġestiti mill-maniġer finanzjarju abbażi ta' strateġija ta' investiment li hija espressa fil-forma ta' Allokazzjoni Strateġika tal-Assi, li tirrifletti l-objettivi ta' investiment u t-tolleranza tar-riskju. L-istrateġija ta' investiment jenħtieġ li tkun riflessa f'parametru referenzjarju strateġiku (il-"parametru referenzjarju"). Il-parametru referenzjarju jenħtieġ li jiġi stabbilit f'konformità mal-prattiki tajba tal-industrija."

**Żviluppi tas-suq fl-2025**

Is-swieq finanzjarji fl-2025 kienu fil-biċċa l-kbira msawra mit-trajettorja tal-inflazzjoni, id-deċiżjonijiet ta' politika tal-bank ċentrali u l-iżviluppi ġeopolitiċi. Temi ewlenin oħra kienu jinkludu l-evoluzzjoni u l-implimentazzjoni tal-aġenda tal-politika barranija u kummerċjali tal-amministrazzjoni tal-Istati Uniti, kif ukoll ir-riforma tat-trażżin tad-dejn tal-Ġermanja, li ppermettiet self ogħla.

Fl-Ewropa, fil-bidu tas-sena, is-swieq kienu qed jipprezzaw bejn erba' u ħames tnaqqis fir-rati tal-imgħax mill-BĊE, peress li l-inflazzjoni kienet miexja b'mod kostanti lejn il-livell fil-mira ta' 2 %. Il-BĊE segwa sensiela ta' tnaqqis fir-rati, li bdew is-sena b'erba' tnaqqisiet konsekuttivi li ġabu r-rati ta' politika ewlenin tiegħu għal madwar 2 %. Matul dan il-perjodu, l-inflazzjoni nominali naqset minn livell għoli annwali ta' 2,5 % f'Jannar għal livell baxx ta' 1,9 % f'Mejju, qabel ma stabbilizzat qrib it-2 % għall-bqija tas-sena.

Ir-rendiment tal-bonds tal-gvern Ġermaniż ta' 10 snin (*Bund*) beda s-sena b' 2,37 % (kważi l-aktar punt baxx tiegħu tas-sena) u żdied sat-tarf ta' fuq tal-medda tiegħu f'Marzu, u laħaq 2,89 % wara t-tħabbira ta' riformi fit-trażżin tad-dejn tal-Ġermanja. L-infiq fid-difiża ogħla minn 1 % tal-PDG u fond għall-infrastruttura u għall-klima ta' EUR 500 biljun ġew eżentati mir-regola, u dan ippermetta lill-gvern jissellef ferm aktar. Din iż-żieda qawwija fir-rendimenti tal-*Bund* treġġgħet lura parzjalment f'April wara li l-amministrazzjoni tal-Istati Uniti ħabbret tariffi kummerċjali ġodda li jaffettwaw diversi sħab kummerċjali. Iċ-ċaqliq ta' swieq mhux saldati wassal għal tnaqqis fir-rendimenti tal-*Bund* hekk kif l-investituri fittxew is-sikurezza tal-assi. Hekk kif is-sena mxiet 'il quddiem, it-tariffi li jaffettwaw lill-UE u lil diversi pajjiżi oħra ġew sussegwentement innegozjati 'l isfel u d-data ekonomika baqgħet reżiljenti. Ir-rendimenti tal-*Bund* reġgħu żdiedu gradwalment, u għalqu s-sena b' 2,85 %.

Fl-Istati Uniti, l-inflazzjoni globali bdiet is-sena b'madwar 3 %, qabel ma naqset għal 2,3 % f'April, hekk kif il-prezzijiet tal-enerġija naqsu. Matul dan il-perjodu, ir-Riżerva Federali ma bidlitx ir-rata ta' politika tagħha b'firxa fil-mira ta' 4,25 % — 4,50 %. L-avviżi tat-tariffi f'April ikkontribwew għal tħassib imġedded dwar l-inflazzjoni. Il-prezzijiet tal-enerġija żdiedu, u l-inflazzjoni tas-servizzi baqgħet għolja, u mbuttat l-inflazzjoni ewlenija lura għal madwar 3 % sa Settembru. Sa dak iż-żmien, is-suq tax-xogħol wera sinjali ta' tnaqqis, li wassal biex ir-Riżerva Federali tnaqqas ir-rata ta' politika tagħha b' 0,75 punti perċentwali kumulattivi matul l-aħħar tliet laqgħat tas-sena, u b'hekk il-firxa fil-mira telgħet għal 3,50 % — 3,75 %. Sa tmiem is-sena, l-inflazzjoni nominali kienet immoderat għal 2,7 %. Ir-rendiment fuq it-Teżor tal-Istati Uniti ta' 10 snin laħaq il-quċċata tiegħu f'Jannar 2025 b' 4,80 % qabel ma naqas gradwalment għal 4,14 % biex għalaq is-sena.

It-tkabbir ekonomiku kemm fl-Istati Uniti kif ukoll fl-Unjoni Ewropea baqa' reżiljenti, minkejja pressjonijiet inflazzjonarji preċedenti u rati tal-imgħax għoljin. L-ekonomija tal-Istati Uniti żammet momentum sod, appoġġat mill-infiq u l-investiment tal-konsumatur, b'mod partikolari relatat mal-intelliġenza artifiċjali, filwaqt li l-UE esperjenzat irkupru gradwali hekk kif il-pressjonijiet tal-enerġija naqsu u d-domanda domestika tjiebet. B'mod ġenerali, iż-żewġ ekonomiji komplew jespandu, filwaqt li l-inflazzjoni gradwalment resqet eqreb lejn il-livelli fil-mira.

Is-swieq tal-ekwità kellhom ukoll prestazzjoni qawwija matul is-sena, b'diversi indiċijiet ewlenin jilħqu l-ogħla livelli ġodda li qatt kien hemm. L-indiċi STOXX Europe 600 żdied b'16,7 %, filwaqt li l-indiċi S&P 500 tal-Istati Uniti żdied b'16,4 %.

# KONKLUŻJONIJIET

Fl-2025, is-CPF irreġistra redditu assolut solidu ta' + 3,85 % (2024: + 3,57 %), li qabeż il-parametru referenzjarju tiegħu li rritorna + 3,65 %. F'termini assoluti, ir-redditu tal-fond sarraf fi profitt ekonomiku għall-2025 ta' EUR 927 miljun (2024: EUR 755 miljun), li jkompli jagħti spinta lir-robustezza finanzjarja u l-kapaċità ta' assorbiment tat-telf tiegħu. Għalkemm l-inċertezzi ġeopolitiċi għandhom impatt fuq il-prospettiva, il-livell attwali ta' rendimenti joffri pedament favorevoli għar-redditi fuq terminu medju.

Is-CPF wessa' l-istrateġija tiegħu fl-2023 billi integra progressivament allokazzjoni modesta ta' investiment għal fondi nnegozjati fil-borża li jsegwu indiċijiet tal-ekwità pan-Ewropej. Madankollu, il-biċċa l-kbira tal-portafoll jibqa' investit f'investimenti ta' introjtu fiss bi klassifikazzjoni għolja u likwidi.

B'mod ġenerali, is-CPF jibqa' f'pożizzjoni strateġika biex jinnaviga l-volatilità, jissodisfa kwalunkwe talba għal ħlas ta' garanzija bis-sħiħ u fil-ħin, u jsegwi stabbiltà fit-tul, konsistenti mal-objettivi ta' investiment tiegħu.