EUROPESE
COMMISSIE

Brussel, 6.10.2026
COM(2026) 543 final

VERSLAG VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD

over het gemeenschappelijk voorzieningsfonds in 2025

{SWD(2026) 305 final}

INHOUD

INLEIDING 2

DEEL 1: BELANGRIJKSTE MIJLPALEN IN 2025 4

1.1. Algemeen overzicht 4

1.2. Compartimentstructuur 5

1.3. Beroepen op de garanties en betalingsaanvragen 7

1.4. Effectief voorzieningspercentage 10

DEEL 2: BELEGGINGSSTRATEGIE, SAMENSTELLING EN PRESTATIES VAN DE PORTEFEUILLE 11

2.1. Samenstelling en kenmerken van de portefeuille 11

2.2. Milieu-, sociale en governancevoetafdruk (ESG-voetafdruk) 13

2.3. GVF-prestaties in 2025 13

CONCLUSIES 16

INLEIDING

Dit verslag is het vijfde jaarlijkse verslag over het gemeenschappelijk voorzieningsfonds ("GVF") ([1]). Het bestrijkt de periode van 1 januari 2025 tot en met 31 december 2025. Dit verslag schetst de belangrijkste ontwikkelingen met betrekking tot de werking van het GVF in 2025 en presenteert de belangrijkste financiële en risicoparameters, alsmede de jaarprestatie van het fonds. Ook presenteert het de resultaten van de maatregelen die de Commissie heeft genomen om de prestaties van het fonds op langere termijn te verbeteren door de invoering van een gediversifieerd beleggingsuniversum.

Het GVF is opgericht krachtens artikel 215, lid 1, van Verordening (EU, Euratom) 2024/2509 van het Europees Parlement en de Raad van 23 september 2024 tot vaststelling van de financiële regels van toepassing op de algemene begroting van de Unie (herschikking). Het houdt alle voorzieningen aan die door de EU-begroting zijn gereserveerd of door deelnemende lidstaten zijn bijgedragen om het risico te dekken van verliezen op verrichtingen die worden gegarandeerd door de interne ([2]) en externe ([3]) garanties van de Europese Unie. Naast begrotingsgaranties worden in het GVF voorzieningen aangehouden voor de meeste macrofinanciële-bijstandsleningen ("MFB") aan derde landen ([4]). De voorzieningen die in het GVF worden aangehouden, vormen de kapitaalreserve waaruit middelen worden geput om te voldoen aan beroepen op de garanties voor ondersteunde verrichtingen en andere uitstromen.

Het GVF is in januari 2021 operationeel geworden. Per ultimo 2025 bedroeg zijn intrinsieke waarde 27,2 miljard EUR, waarmee het de grootste beleggingsportefeuille is die rechtstreeks door de Commissie wordt beheerd.

Het GVF heeft in 2025 met succes de marktvolatiliteit doorstaan door een evenwichtige blootstelling aan meerdere activaklassen aan te houden, terwijl de diversificatie ervan naar aandelen zijn algemene prestaties verder heeft verbeterd. Over het geheel genomen behaalde de portefeuille een absoluut rendement van 3,85 %. Nadat de resultaten van 2023 (+5,21 %) en 2024 (+3,57 %) de verliezen van het fonds in 2022 (een jaar dat werd gekenmerkt door de sterkste wereldwijde verkoop van obligaties in een halve eeuw) hadden gecompenseerd, hebben de prestaties van 2025 het vermogen van het fonds om verliezen op te vangen verder versterkt.

Wat de toekomst betreft, heerst er toegenomen onzekerheid over de geopolitieke ontwikkelingen. Niettemin vormen de huidige hoge rendementen een gunstige basis voor de prestaties op middellange termijn.

([1]) Op grond van artikel 217, lid 1, van Verordening (EU, Euratom) 2024/2509 van het Europees Parlement en de Raad van 23 september 2024 tot vaststelling van de financiële regels van toepassing op de algemene begroting van de Unie (herschikking) (het "Financieel Reglement") moet de Commissie jaarlijks aan het Europees Parlement en de Raad verslag uitbrengen over het gemeenschappelijk voorzieningsfonds. De richtsnoeren voor het beheer van de activa van het GVF (Besluit van de Commissie van 25 maart 2020 inzake de richtsnoeren voor het beheer van de activa van het gemeenschappelijk voorzieningsfonds (C(2020) 1896 final, PB C 131 van 22.4.2020, blz. 3) bieden een verdere leidraad voor de inhoud van dit verslag.

([2]) Europees Fonds voor strategische investeringen (EFSI) en InvestEU.

([3]) Mandaat voor externe leningen (ELM), Europees Fonds voor duurzame ontwikkeling (EFDO) en Europees Fonds voor duurzame ontwikkeling+ (EFDO+).

([4]) Met uitzondering van MFB+-leningen aan Oekraïne in 2023 en de MFB-lening aan Oekraïne in 2024 in het kader van het G7-initiatief voor versnelde terbeschikkingstelling van uitzonderlijke inkomsten aan Oekraïne.

In dit verslag ligt de klemtoon op thema's met betrekking tot het beheer van de GVF-activa. De evolutie van voorwaardelijke verplichtingen die voortvloeien uit begrotingsgaranties en EU-leningen — waarvoor de GVF-activa als voorzieningen worden aangehouden — wordt besproken in een afzonderlijk verslag dat wordt opgesteld op grond van artikel 256 van het Financieel Reglement.

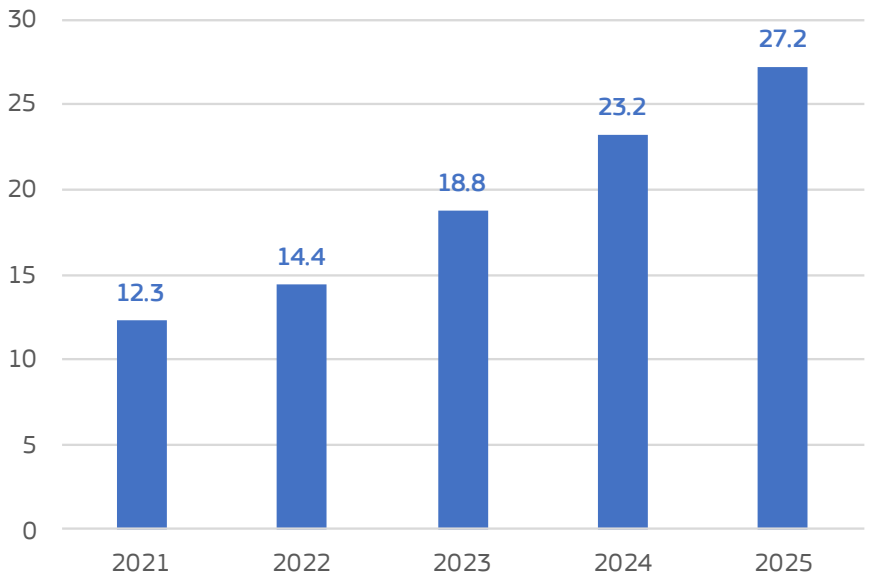
DEEL 1: BELANGRIJKSTE MIJLPALEN IN 2025

1.1. Algemeen overzicht

Net als in de voorgaande jaren werd het fonds beheerd volgens de ervoor vastgestelde governancestructuur ([5]) en procedures, en waren er geen operationele incidenten.

Per 31 december 2025 bedroeg de intrinsieke waarde ([6]) van het fonds 27,2 miljard EUR, wat neerkomt op een stijging met 4,0 miljard EUR ten opzichte van eind 2024 (een stijging van ongeveer 17 % op één jaar). In 2025 ontving het GVF voor 3,1 miljard EUR aan nettobijdragen uit de EU-begroting of bijdragen van deelnemende lidstaten en landen van de Europese Vrijhandelsassociatie (EVA). De rest van de stijging van de portefeuillewaarde (0,9 miljard EUR) is hoofdzakelijk het gevolg van de gestegen marktwaarde van bestaande activa.

Figuur1: Evolutie van de intrinsieke waarde van het GVF (miljard EUR)



Meer informatie over de jaarrekening is te vinden in het werkdocument van de diensten van de Commissie waarvan dit verslag vergezeld gaat.

([5]) De governancestructuur is beschreven in het GVF-jaarverslag over 2021, zie EUR-Lex - 52022DC0213 - NL - EUR-Lex (europa.eu).
([6]) De intrinsieke waarde van het GVF is het verschil tussen de waarde van de totale activa en de verplichtingen op de datum waarop de intrinsieke waarde wordt berekend.

1.2. Compartimentstructuur

Hoewel de activa van het GVF in één portefeuille worden beheerd volgens een gemeenschappelijk beleggingsbeleid, worden deze voorzieningen in verschillende compartimenten geboekt.

De door het GVF aangehouden voorzieningen worden geoormerkt per begrotingsgarantie/programma voor financiële bijstand (of voor de lidstaten die bijdragen, de voorzieningen voor hun InvestEU-compartiment), in overeenstemming met hun respectieve rechtskaders ([7]). De bedragen die aan elke begrotingsgarantie worden toegewezen, worden in afzonderlijke compartimenten geboekt, zodat de voorzieningsniveaus kunnen worden gevolgd ten opzichte van de niveaus die zijn vastgesteld in de rechtsgrondslag waarmee de garantie is ingesteld. Indien de voorzieningen onder bepaalde niveaus dalen, kunnen aanvullingen worden gefinancierd uit de budgetten van de respectieve programma's.

In 2025 werd één nieuw InvestEU-lidstaatcompartiment ([8]) toegevoegd.

Per 31 december 2025 bestond het GVF uit 19 compartimenten, waarvan er 17 volledig operationeel waren en middelen bevatten. De overige compartimenten worden geactiveerd nadat de eerste instromen zijn ontvangen.

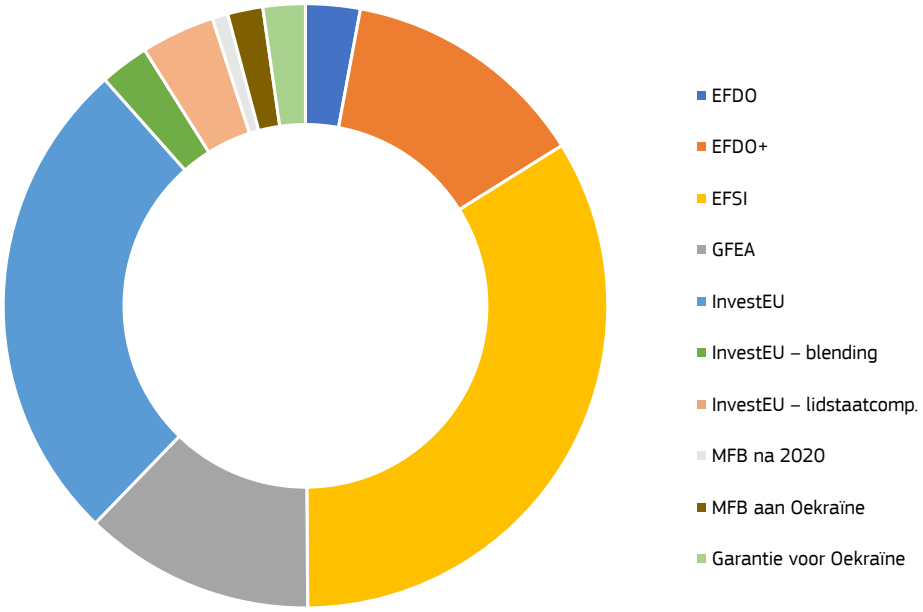
([7]) In overeenstemming met bijvoorbeeld artikel 215, lid 2, artikel 215, lid 4, artikel 216, lid 1, en artikel 216, lid 4, van het Financieel Reglement.
([8]) Voor Portugal.

Tabel1: GVF-compartimenten per 31.12.2025

Compartiment	Marktwaarde in EUR per 31.12.2025
In 2021 geopende compartimenten	
EFSI	9 175 239 371
GFEA ([9])	3 354 171 333
EFDO ([10])	792 918 308
InvestEU ([11])	7 124 578 871
In 2022 geopende compartimenten	
EFDO+	3 582 508 961
MFB na 2020	228 000 668
Buitengewone MFB aan Oekraïne ([12])	511 348 526
Euratom-leningen na 2020	-
Herbestemde ELM-leningen aan Oekraïne	-
InvestEU-garantie Roemenië	242 559 639
InvestEU-garantie Tsjechië	60 345 721
InvestEU-garantie Finland	51 912 990
InvestEU-garantie Griekenland	379 824 566
InvestEU-blendingverrichtingen	710 676 831
In 2023 geopende compartimenten	
InvestEU-garantie Bulgarije	132 950 691
InvestEU-garantie Malta	9 716 815
In 2024 geopende compartimenten	
Garantie voor Oekraïne	613 877 445
InvestEU-garantie Spanje	144 964 526
In 2025 geopende compartimenten	
InvestEU-garantie Portugal	50 022 110
TOTAAL	**27 165 617 372**

([9]) Garantiefonds (GFEA), waarin de voorzieningen voor programma's in het kader van het mandaat voor externe leningen (ELM), legacyprogramma's (macrofinanciële bijstand, MFB) en Euratom-programma's zijn ondergebracht.
([10]) Europees Fonds voor duurzame ontwikkeling.
([11]) EU-compartiment.
([12]) Op grond van Besluit (EU) 2022/1201 en Besluit (EU) 2022/1628 tot toekenning van buitengewone macrofinanciële bijstand aan Oekraïne.

Figuur 2: Omvang GVF-compartimenten per 31.12.2025



1.3. Beroepen op de garanties en betalingsaanvragen

De betalingen ter dekking van beroepen op de garantie en andere aanvragen worden vergemakkelijkt door een aparte liquiditeitsbuffer, zoals bepaald in de richtsnoeren voor het beheer van de GVF-activa ([13]). Met deze liquiditeitsbuffer bestaande uit beperkte kasreserves bij de centrale thesaurie van de Commissie kan de uitstroom van kasmiddelen worden gedekt die naar verwachting over een periode van drie maanden zal plaatsvinden op basis van kennisgevingen van uitvoerende partners.

Begin 2025 vertoonde de buffer een saldo van 202 miljoen EUR. In de loop van 2025 ontving deze buffer een instroom van 569 miljoen EUR afkomstig van terugbetalingen in het kader van het GVF, terwijl in dezelfde periode een nettobedrag (beroepen op de garanties na aftrek van terugvorderingen) van bijna 576 miljoen EUR werd uitgekeerd ([14]). Bijgevolg bedroeg het saldo van de liquiditeitsbuffer eind 2025 195 miljoen EUR.

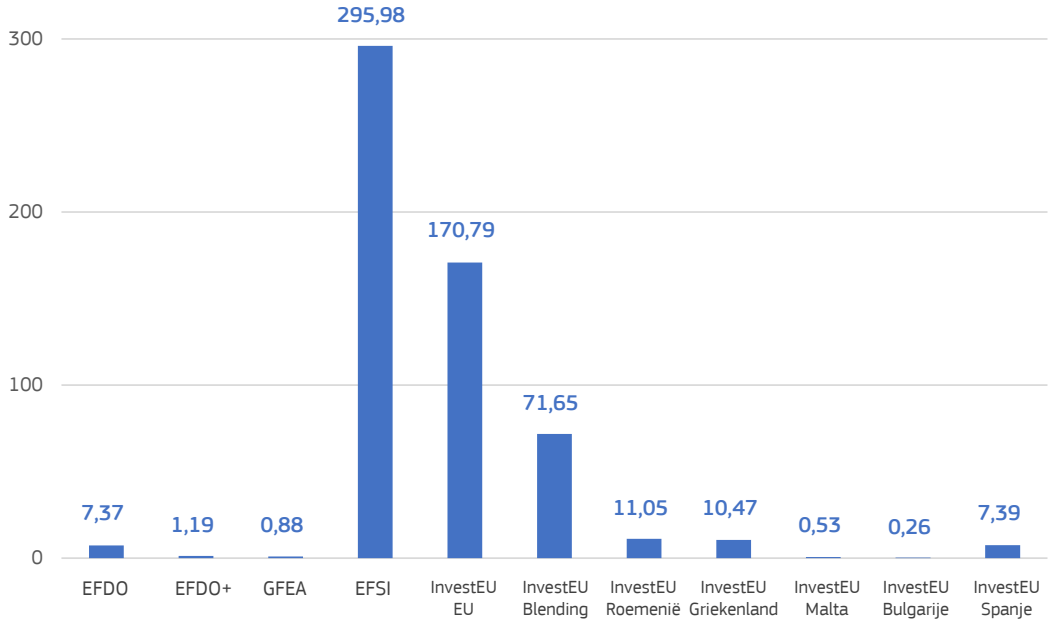
Hieronder volgt een overzicht van de beroepen op de garantie ([15]) en andere opvragingen van door de GVF-compartimenten aangehouden middelen ([16]) in 2025:

([13]) Besluit van de Commissie van 25 maart 2020 inzake de richtsnoeren voor het beheer van de activa van het gemeenschappelijk voorzieningsfonds (C(2020) 1896, PB C 131 van 22.4.2020, blz. 3).
([14]) Vergeleken met 350 miljoen EUR in 2024.
([15]) De individuele beroepen op de garantie worden besproken in een afzonderlijk verslag, dat op grond van artikel 41, lid 5, punt f), van het Financieel Reglement wordt opgesteld.
([16]) Betalingen kunnen in 2026 of later plaatsvinden, waardoor een aanpassing achteraf van de rekeningen voor 2025 noodzakelijk kan worden.

Tabel2: Uitstromen GVF in 2025, gedetailleerd overzicht (beroepen op de garantie na aftrek van terugvorderingen)

Compartiment	In miljoen EUR	Aard uitstroom
EFDO	**7,37**	beroepen op de garantie
EFDO+	**1,19**	beroepen op de garantie
GFEA (Totaal: –0,26 miljoen EUR)	**–1,13**	terugvorderingen
	0,88	juridische kosten
EFSI	**295,98**	beroepen op de garantie, administratieve vergoeding, financieringskosten, invorderingskosten en waardecorrecties
InvestEU EU	**170,79**	beroepen op de garantie, administratieve vergoeding, financieringskosten en waardecorrecties
InvestEU blending	**71,65**	beroepen op de garantie, administratieve vergoeding, financieringskosten en waardecorrecties
InvestEU Roemenië	**11,05**	beroepen op de garantie, administratieve vergoeding
InvestEU Griekenland	**10,47**	beroepen op de garantie, administratieve vergoeding
InvestEU Malta	**0,53**	administratieve vergoeding
InvestEU Bulgarije	**0,26**	beroepen op de garantie
InvestEU Spanje	**7,39**	administratieve vergoeding
Totale uitstromen	**576,41**	

Figuur3: Uitstromen GVF in 2025 (miljoen EUR)



1.4. Effectief voorzieningspercentage

Volgens artikel 216 van het Financieel Reglement moeten de voorzieningen voor begrotingsgaranties en financiële bijstand aan derde landen in het GVF gebaseerd zijn op het effectieve voorzieningspercentage zoals gedefinieerd in dat artikel. In dit percentage wordt ermee rekening gehouden dat het gepoolde beheer van het GVF — anders dan bij het beheer van afzonderlijke garantiefondsen — tot potentiële diversificatie zou kunnen leiden indien het beroep op de verschillende compartimenten niet in tijd of intensiteit gecorreleerd is.

Het effectieve voorzieningspercentage is de verhouding tussen

- het vereiste bedrag aan geldmiddelen en kasequivalenten aangehouden door het GVF, rekening houdend met diversificatie-effecten tussen compartimenten, en
- de som van de vereiste bedragen aan geldmiddelen en kasequivalenten indien elk compartiment afzonderlijk wordt beheerd.

Volgens de wetgeving moet het effectieve voorzieningspercentage worden vastgesteld tussen 95 % en 100 %, waarbij een cijfer van minder dan 100 % diversificatie-effecten weergeeft. Als gevolg van i) berekeningen volgens de vastgestelde methode ([17]) en gezien ii) de heersende macro-economische en geopolitieke onzekerheid (sommige GVF-compartimenten zijn sterk afhankelijk van de ontwikkelingen in Oekraïne) en iii) het feit dat er geen diversificatie valt waar te nemen in de beroepen die op de voorzieningen van de diverse compartimenten worden gedaan, heeft de Commissie voorgesteld om het effectieve voorzieningspercentage voor 2025 op 100 % te houden. Deze benadering is in de aangenomen jaarbegroting voor 2025 bevestigd.

([17]) Gedelegeerd Besluit (EU, Euratom) 2021/135 van de Commissie van 12 november 2020 met gedetailleerde voorwaarden voor de berekening van het effectieve voorzieningspercentage van het gemeenschappelijk voorzieningsfonds (PB L 42 van 5.2.2021, blz. 12), in samenhang met artikel 216, lid 2, en artikel 279 van het Financieel Reglement.

DEEL 2: BELEGGINGSSTRATEGIE, SAMENSTELLING EN PRESTATIES VAN DE PORTEFEUILLE

De algemene beginselen en overwegingen die ten grondslag liggen aan de beleggingsstrategie van het GVF, zijn vastgelegd in de richtsnoeren voor het beheer van de GVF-activa en zijn nader beschreven in het eerste jaarverslag over 2021 ([18]). Op basis van de voorzichtige benadering die is vastgelegd in de richtsnoeren voor het beheer van zijn activa wordt het GVF zo beheerd dat ten minste het kapitaal behouden blijft over de beleggingshorizon van het fonds (geraamd op ongeveer negen jaar) ([19]).

2.1. Samenstelling en kenmerken van de portefeuille

Als gevolg van zijn prudent beleggingsbeleid zijn de meeste activa waarin het GVF belegt, zeer liquide vastrentende effecten met een hoge rating, zoals obligaties en wissels uitgegeven door overheden, supranationale instellingen, staatsagentschappen en bedrijven. Hoewel de meeste daarvan in euro luiden, is de portefeuille ook voor een klein deel belegd in in USD luidende obligaties (hoofdzakelijk Amerikaans schatkistpapier); het daarmee samenhangende valutarisico is afgedekt.

Sinds een wijziging van de richtsnoeren voor het beheer van de activa in 2022 bevat de portefeuille ook een bescheiden belegging in beursverhandelde fondsen die een brede index van Europese aandelen volgen, om het GVF extra diversificatie- en groeimogelijkheden te bieden.

Zoals blijkt uit figuur 4, was de GVF-portefeuille eind 2025 goed gediversifieerd over de verschillende activaklassen.

De twee grootste toewijzingen betroffen obligaties uitgegeven door overheden, supranationale instellingen en agentschappen (SSA's — 45 %) en afgedekte obligaties (23 %).

In USD luidende beleggingen waren goed voor 4 % van de marktwaarde van de portefeuille ([20]). Het valutarisico van deze beleggingen was afgedekt door middel van termijncontracten ([21]).

De portefeuille heeft meerdere liquiditeitsniveaus, aangezien het merendeel van zijn activa na verschillende looptijden gemakkelijk liquide kan worden gemaakt indien dat nodig is om aan beroepen op de garantie te voldoen. Per december 2025 bestond bovendien ongeveer 10 % van de portefeuille uit kortlopende liquide activa ([22]), die een bijkomende bron van vrij beschikbare liquiditeit zijn, naast de hierboven vermelde liquiditeitsbuffer bij de centrale thesaurie van de Commissie (zie afdeling 1.3).

([18]) EUR-Lex - 52022DC0213 - NL - EUR-Lex (europa.eu).
([19]) Artikel 2, lid 1, van de richtsnoeren voor het beheer van de GVF-activa.
([20]) Tegenover 7 % in 2024.
([21]) De activa van de GVF-portefeuille mogen, uitsluitend met het oog op diversificatie en blootstelling aan een andere rentecurve, worden belegd in in USD luidende tegen het valutarisico afgedekte zeer liquide obligaties die door soevereine en supranationale entiteiten zijn uitgegeven.
([22]) Tegenover 11 % in 2024.

De kredietkwaliteit van de GVF-portefeuille was hoog, met een gemiddelde rating van A ([23]), wat duidt op een verwaarloosbare kans op wanbetaling ([24]). Meer dan 37 % van de portefeuille was belegd in AAA-effecten ([25]). De rest was gespreid over beleggingswaardige effecten.

Aandelen waren goed voor ongeveer 7 % van de marktwaarde van de portefeuille eind 2025 ([26]). 1,4 % ([27]) van het totale jaarrendement van 3,85 % kwam van deze toewijzing, die aldus in belangrijke mate bijdroeg aan de algehele positieve prestaties van de portefeuille.

([23]) De gemiddelde rating wordt afgeleid van de gemiddelde kans op wanbetaling van de portefeuille en niet van een eenvoudig rekenkundig gemiddelde van de ratings voor individuele emittenten. Aangezien de kansen op wanbetaling in de verschillende ratingcategorieën, met name van A tot en met BBB, een niet-lineaire stijging vertonen, kan de impliciete gemiddelde rating lager zijn dan een eenvoudig op ratings gebaseerd gemiddelde. De gerapporteerde gemiddelde rating van A is dus het resultaat van deze methode op basis van de kans op wanbetaling.

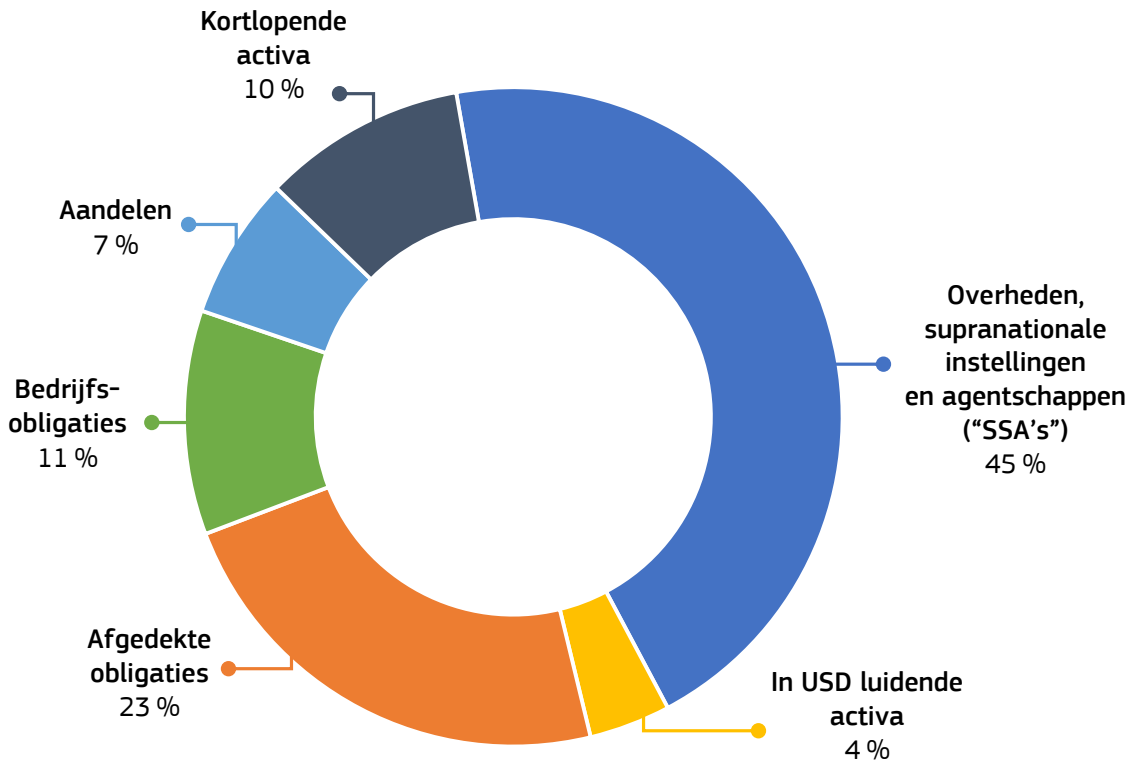
([24]) Een kans op wanbetaling van 0,04 % over een horizon van één jaar.

([25]) Tegenover meer dan 40 % in 2024.

([26]) Tegenover 7 % in 2024.

([27]) Hoewel aandelen slechts ongeveer 7-8 % van de portefeuille uitmaakten, leverden zij een sterke positieve bijdrage aan de algehele prestaties, als gevolg van de sterke prestaties van de DJ STOXX in 2025.

Figuur4: Verdeling GVF-portefeuille per jaarultimo (2025)



2.2. Milieu-, sociale en governancevoetafdruk (ESG-voetafdruk)

In 2025 nam de ESG-voetafdruk ([28]) van de portefeuille nog verder toe, met een aandeel van 17 % obligaties met een ESG-label ([29]), vergeleken met 16 % in 2024. De proactieve aanpak ten aanzien van ESG-beleggingen begunstigt obligaties met een ESG-label, mits die aansluiten bij de criteria voor risicobeheersing en de algehele beleggingsstrategie.

2.3. GVF-prestaties in 2025

In 2025 werden de marktontwikkelingen hoofdzakelijk gestuurd door handelsbesprekingen, de inflatiedynamiek en de acties van de centrale banken (zie kader hieronder). Ondanks de marktvolatiliteit die voornamelijk het gevolg was van handelsbesprekingen, heeft de geleidelijke verlaging van de rentetarieven van de Europese Centrale Bank (ECB), in combinatie met een robuuste economische groei en veerkrachtige arbeidsmarkten, de financiële markten ondersteund en een positief effect gehad op de waardering van de GVF-portefeuille. Tegen deze achtergrond behaalde het GVF een jaarlijks rendement van +3,85 %, waarmee de portefeuillebenchmark ([30]) (+3,65 %) werd overschreden.

([28]) ESG-voetafdruk — een snelle score die het algemene effect van de portefeuille op milieu-, sociale en governancekwesties weergeeft.

([29]) Wanneer de Commissie ten behoeve van de toewijzing van GVF-middelen beoordeelt of obligaties als obligaties met een ESG-label geclassificeerd moeten worden, gaat zij uit van de gepubliceerde beoordeling van het gebruik van de opbrengst van de activa in kwestie door de analyse- en gegevensverstrekkers die zij voor haar activabeheerfunctie gebruikt.

([30]) Overeenkomstig de richtsnoeren voor het beheer van de GVF-activa (Besluit C(2020) 1896) moeten "de activa [...] worden beheerd door de financieel beheerder op basis van een beleggingsstrategie die tot uiting komt in de vorm van een strategische allocatie van activa die de beleggingsdoelstellingen en de risicotolerantie

Marktontwikkelingen in 2025

De evolutie van de inflatie, beleidsbeslissingen van de centrale bank en geopolitieke ontwikkelingen waren in 2025 de belangrijkste bepalende factoren op de financiële markten. Andere belangrijke thema's waren onder meer de evolutie en uitvoering van de agenda voor het buitenlands en handelsbeleid van de Amerikaanse regering en de hervorming van de Duitse schuldenrem, waardoor meer kon worden geleend.

In Europa gingen de markten bij de prijsstelling aan het begin van het jaar uit van vier of vijf renteverlagingen door de ECB, aangezien de inflatie gestaag evolueerde in de richting van het streefniveau van 2 %. De ECB voerde inderdaad een reeks renteverlagingen door, met aan het begin van het jaar vier opeenvolgende verlagingen, waardoor haar belangrijkste beleidsrente uitkwam op ongeveer 2 %. Gedurende deze periode daalde de algemene inflatie van een jaarpiek van 2,5 % in januari tot een dieptepunt van 1,9 % in mei, alvorens zich gedurende de rest van het jaar rond 2 % te stabiliseren.

Het rendement op Duitse tienjaars overheidsobligaties (Bund) bedroeg aan het begin van het jaar 2,37 % (nagenoeg het laagste niveau van het jaar) en bereikte in maart zijn piek van 2,89 %, na de aankondiging van hervormingen van de Duitse schuldenrem. Defensie-uitgaven van meer dan 1 % van het bbp en een infrastructuur- en klimaatfonds van 500 miljard EUR werden vrijgesteld van de regel, waardoor de regering aanzienlijk meer kon lenen. Deze sterke stijging van de Bund-rendementen werd in april gedeeltelijk tenietgedaan nadat de Amerikaanse regering nieuwe handelstarieven had aangekondigd die nadelig waren voor diverse handelspartners. De maatregel verstoorde de markten en leidde tot een daling van de Bund-rendementen omdat beleggers de veiligheid opzochten die aandelen boden. Naarmate het jaar vorderde, werden de voor de EU en verschillende andere landen nadelige handelstarieven na onderhandelingen naar beneden bijgesteld en bleven de economische data veerkrachtig. De Bund-rendementen namen opnieuw geleidelijk toe en bereikten aan het eind van het jaar een niveau van 2,85 %.

In de Verenigde Staten bedroeg de algemene inflatie begin 2025 ongeveer 3 %, om daarna terug te lopen tot 2,3 % in april, toen de energieprijzen daalden. Gedurende deze periode heeft de Federal Reserve haar beleidsrente ongewijzigd gelaten op een streefbereik tussen 4,25 % en 4,50 %. De in april aangekondigde handelstarieven droegen bij tot hernieuwde bezorgdheid over de inflatie. De energieprijzen stegen en de inflatie in de dienstensector bleef hoog, waardoor de algemene inflatie in september weer op ongeveer 3 % uitkwam. Tegen die tijd vertoonde de arbeidsmarkt tekenen van verzwakking, wat de Federal Reserve ertoe bracht haar beleidsrente tijdens de laatste drie vergaderingen van het jaar met in totaal 0,75 procentpunten te verlagen, tot een streefbereik tussen 3,50 % en 3,75 %. Aan het einde van het jaar was de algemene inflatie gedaald tot 2,7 %. Het rendement op tienjaars Amerikaanse staatsobligaties bereikte in januari 2025 een piek van 4,80 % en daalde vervolgens geleidelijk tot 4,14 % aan het einde van het jaar.

De economische groei in zowel de Verenigde Staten als de Europese Unie bleef veerkrachtig, ondanks eerdere inflatoire druk en hoge rentetarieven. De economie in de

weergeven. De beleggingsstrategie moet in een strategische benchmark (de 'benchmark') worden weerspiegeld. De benchmark moet worden vastgesteld in overeenstemming met goede praktijken in de sector".

VS bleef krachtig, ondersteund door consumentenbestedingen en investeringen, met name in verband met artificiële intelligentie, terwijl de EU een geleidelijk herstel doormaakte naarmate de energiedruk afnam en de binnenlandse vraag verbeterde. Over het algemeen bleven beide economieën groeien, terwijl de inflatie geleidelijk dichter bij de streefniveaus kwam te liggen.

Ook de aandelenmarkten presteerden sterk in de loop van het jaar, met nieuwe recordhoogten voor verschillende belangrijke indexen. De STOXX Europe 600-index steeg met 16,7 %, terwijl in de Verenigde Staten de S&P 500 met 16,4 % steeg.

CONCLUSIES

In 2025 boekte het GVF een robuust absoluut rendement van +3,85 % (2024: +3,57 %) en presteerde zo beter dan zijn benchmark, die een rendement van +3,65 % bereikte. In absolute cijfers vertaalde het rendement van het fonds zich in een economische winst voor 2025 van 927 miljoen EUR (2024: 755 miljoen EUR), waardoor zijn financiële robuustheid en vermogen om verliezen op te vangen verder toenamen. Hoewel geopolitieke onzekerheden van invloed zijn op de vooruitzichten, biedt het huidige rendementsniveau een gunstige basis voor rendement op middellange termijn.

Het GVF heeft zijn strategie in 2023 verruimd door geleidelijk in bescheiden mate te beleggen in beursverhandelde fondsen die pan-Europese aandelenindexen volgen. Het grootste deel van de portefeuille blijft echter belegd in zeer liquide vastrentende beleggingen met een hoge rating.

Over het algemeen blijft het GVF strategisch gepositioneerd om volatiliteit het hoofd te bieden, volledig en tijdig te voldoen aan beroepen op de garantie en stabiliteit op lange termijn na te streven, in overeenstemming met zijn beleggingsdoelstellingen.