

Brussell, 19 ta' Ottubru 2026  
(OR. en)

14597/26

FIN 1476  
CADREFIN 435

#### NOTA TA' TRAŻMISSJONI

|                   |                                                                                                                 |
|-------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| minn:             | Is-Segretarju Ġenerali tal-Kummissjoni Ewropea, iffirmata mis-Sa Martine DEPREZ, Direttur                       |
| data meta waslet: | 7 ta' Ottubru 2026                                                                                              |
| lil:              | Is-Sa Thérèse BLANCHET, Segretarju Ġenerali tal-Kunsill tal-Unjoni Ewropea                                      |
| Nru dok. Cion:    | COM(2026) 543 final                                                                                             |
| Suġġett:          | RAPPORT TAL-KUMMISSJONI LILL-PARLAMENT EWROPEW U LILL-KUNSILL<br>dwar il-Fond ta' Proviżjonament Komuni fl-2025 |

Id-delegazzjonijiet isibu mehmuż id-dokument COM(2026) 543 final.

Mehmuż: COM(2026) 543 final



IL-KUMMISSJONI  
EWROPEA

Brussell, 6.10.2026  
COM(2026) 543 final

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

**dwar il-Fond ta' Provizjonament Komuni fl-2025**

{SWD(2026) 305 final}

## WERREJ

|                                                                                                          |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <b>INTRODUZZJONI</b> .....                                                                               | 2  |
| <b>PARTI 1: TRAGWARDI EWLENIN FL-2025</b> .....                                                          | 4  |
| <b>1.1. Harsa ġenerali</b> .....                                                                         | 4  |
| <b>1.2. Struttura tal-kompartiment</b> .....                                                             | 5  |
| <b>1.3. Talbiet għal hlas ta' garanzija u pretensjonijiet għall-hlas</b> .....                           | 7  |
| <b>1.4. Rata ta' provizjonament effettiva</b> .....                                                      | 10 |
| <b>IT-TIENI PARTI: STRATEĠIJA TA' INVESTIMENT, KOMPOŻIZZJONI TAL-<br/>PORTAFOLL U PRESTAZZJONI</b> ..... | 11 |
| <b>2.1. Kompożizzjoni u karatteristiċi tal-portafoll</b> .....                                           | 11 |
| <b>2.2. Impronta ambjentali, soċjali u ta' governanza (ESG)</b> .....                                    | 13 |
| <b>2.3. Prestazzjoni tas-CPF fl-2025</b> .....                                                           | 13 |
| <b>KONKLUŻJONIJIET</b> .....                                                                             | 17 |

## INTRODUZZJONI

Dan huwa l-ħames rapport annwali dwar il-fond ta' proviżjonament komuni (CPF, common provisioning fund) <sup>(1)</sup>, 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 partecipanti biex ikopru r-riskju ta' telf fuq operazzjonijiet garantiti mill-garanziji interni <sup>(2)</sup> u esterni <sup>(3)</sup> 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 <sup>(4)</sup>. 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 incertezza akbar marbuta mal-iżviluppi ġeopolitiċi. Madankollu, il-livell għoli attwali ta' rendimenti jipprovdi pedament favorevoli għall-prestazzjoni fuq terminu medju.

---

<sup>(1)</sup> 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-Deciżjoni 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.

<sup>(2)</sup> Il-Fond Ewropew għall-Investimenti Strateġiċi (FEIS) u InvestEU.

<sup>(3)</sup> Mandat ta' self estern (ELM), il-Fond Ewropew għall-Iżvilupp Sostenibbli (EFSD) u l-Fond Ewropew għall-Iżvilupp Sostenibbli Plus (EFSD+).

<sup>(4)</sup> Hlief 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.

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

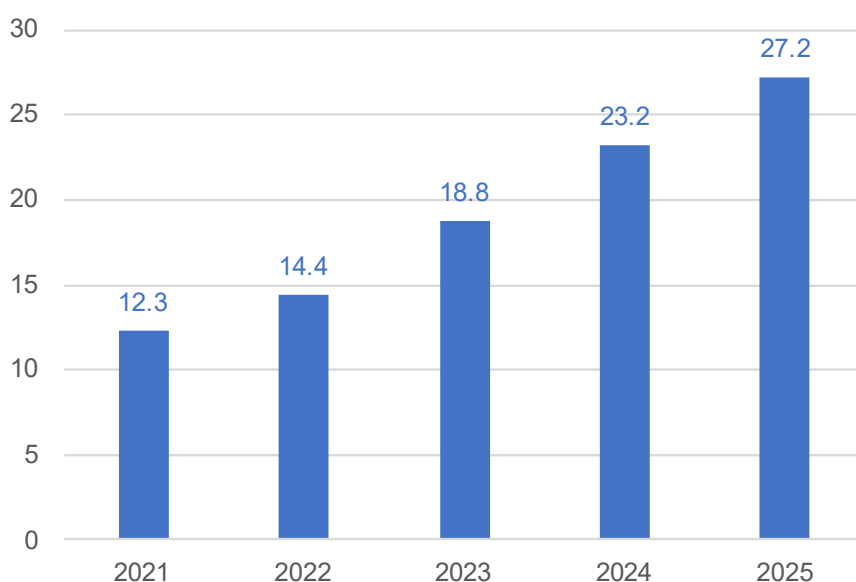
# PARTI 1: TRAGWARDI EWLENIN FL-2025

## 1.1. Harsa ġenerali

B'hal fis-snin preċedenti, il-fond ġie ġestit f'konformità mal-istruttura ta' governanza stabbilita tiegħu <sup>(5)</sup> u l-proċeduri, mingħajr ebda incident operazzjonali.

Fil-31 ta' Diċembru 2025, il-valur tal-assi netti <sup>(6)</sup> 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). FI-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.

### Illustrazzjoni 1: 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.

<sup>(5)</sup> L-istruttura ta' governanza ġiet ipprezentata fir-rapport annwali tas-CPF għall-2021, [EUR-Lex - 52022DC0213 - MT - EUR-Lex \(europa.eu\)](#).

<sup>(6)</sup> 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 <sup>(7)</sup>. 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.

FI-2025, żdied kompartiment wieħed ġdid tal-Istati Membri tal-InvestEU <sup>(8)</sup>.

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.

---

<sup>(7)</sup> F'konformità, pereżempju, mal-Artikoli 215(2), 215(4), 216(1) u 216(4) tar-Regolament Finanzjarju.

<sup>(8)</sup> Għall-Portugall.

**Tabella 1: Kompartimenti tas-CPF sal-31.12.2025**

| Kompartiment                                      | Valur tas-suq f'EUR mill-31.12.2025 |
|---------------------------------------------------|-------------------------------------|
| <b>Kompartimenti miftuħa fl-2021</b>              |                                     |
| Fond Ewropew għall-Investimenti Strateġiċi (FEIS) | 9 175 239 371                       |
| GFEA <sup>(9)</sup>                               | 3 354 171 333                       |
| EFSD <sup>(10)</sup>                              | 792 918 308                         |
| InvestEU <sup>(11)</sup>                          | 7 124 578 871                       |
| <b>Kompartimenti miftuħa fl-2022</b>              |                                     |
| EFSD+                                             | 3 582 508 961                       |
| AMF wara l-2020                                   | 228 000 668                         |
| AMF eċċezzjonali għall-Ukrajna <sup>(12)</sup>    | 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                         |
| <b>Kompartimenti miftuħa fl-2023</b>              |                                     |
| Garanzija ta' InvestEU għall-Bulgarija            | 132 950 691                         |
| Garanzija ta' InvestEU għal Malta                 | 9 716 815                           |
| <b>Kompartimenti miftuħa fl-2024</b>              |                                     |
| Garanzija għall-Ukrajna                           | 613 877 445                         |
| Garanzija ta' InvestEU għal Spanja                | 144 964 526                         |
| <b>Kompartimenti miftuħa fl-2025</b>              |                                     |
| Garanzija ta' InvestEU għall-Portugall            | 50 022 110                          |
| <b>TOTAL</b>                                      | <b>27 165 617 372</b>               |

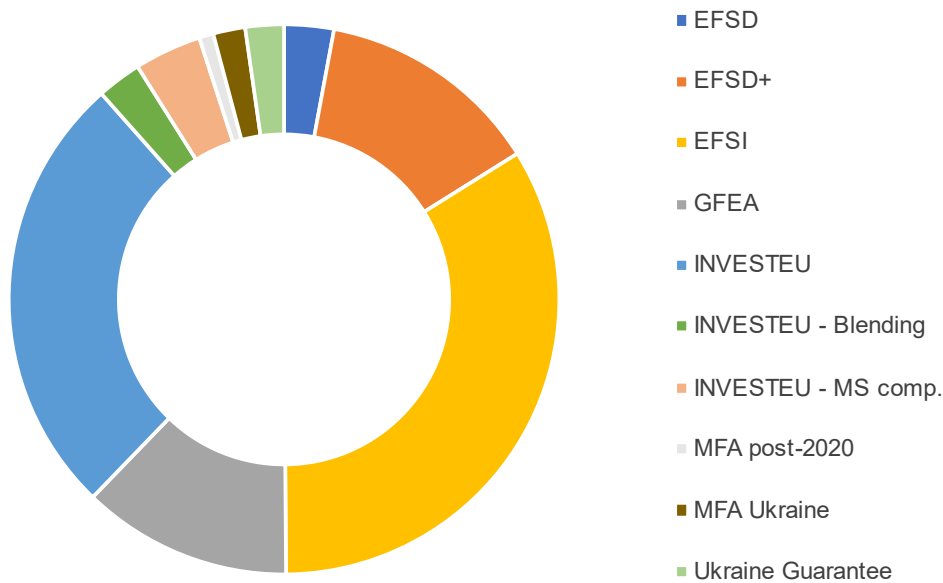
<sup>(9)</sup> Il-Fond ta' Garanzija għall-azzjonijiet esterni (GFEA), li jzomm il-proviżjonijiet għall-programmi tal-mandat ta' self estern (ELM), dawk miruta (assistenza makrofinanzjarja - AMF) u tal-Euratom.

<sup>(10)</sup> Il-Fond Ewropew għall-Iżvilupp Sostenibbli.

<sup>(11)</sup> Kompartiment tal-UE.

<sup>(12)</sup> Skont id-Deciżjoni (UE) 2022/1201 u d-Deciżjoni (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) <sup>(13)</sup>. 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' notifiċi 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 tiffidijiet tas-CPF li jammontaw għal EUR 569 miljun, filwaqt li fl-2025 tħallas ammont nett (talbiet għal ħlas ta' garanzija netti mill-irkupri) ta' kwazi EUR 576 miljun <sup>(14)</sup>. 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<sup>(15)</sup> u talbiet oħra<sup>(16)</sup> fuq ir-riżorsi ta' proviżjonament miżmuma mill-kompartimenti tas-CPF huma miġbura fil-qosor hawn taħt:

<sup>(13)</sup> Id-Deciżjoni 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).

<sup>(14)</sup> Meta mqabbel ma' EUR 350 miljun fl-2024.

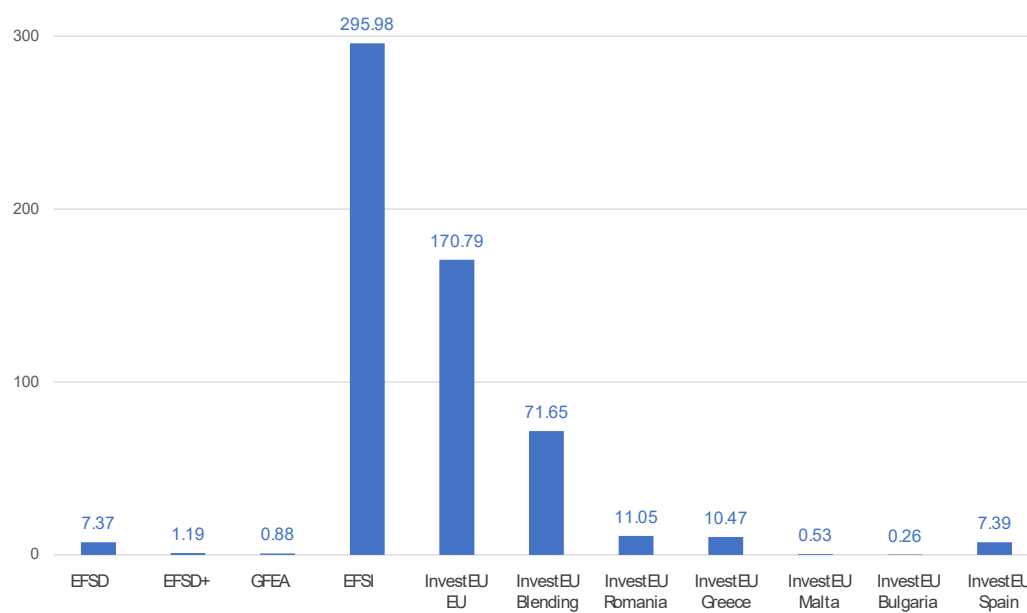
<sup>(15)</sup> It-talbiet individwali għal ħlas ta' garanzija jiġu ttrattati f'rapport separat imfassal skont l-Artikolu 41(5), il-punt (f), tar-Regolament Finanzjarju.

<sup>(16)</sup> 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 generali dettaljata (sejhiet ta' garanzija netti mill-irkupri)**

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

### Illustrazzjoni3: Flussi ta' hruġ tas-CPF tal-2025 (f' miljuni ta' EUR)



## 1.4. Rata ta' provizjonament effettiva

L-Artikolu 216 tar-Regolament Finanzjarju jipprevedi li l-provizjonament ta' garanziji baġitarji u assistenza finanzjarja lil pajjiżi terzi fis-CPF se jkun ibbażat fuq ir-rata ta' provizjonament 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-ligi, jenħtieġ li l-EPR tiġi stabbilita għal bejn 95 % u 100 %, b'cifra taħt il-100 % li tirrifletti xi effetti ta' diversifikazzjoni. Bħala riżultat ta' (i) kalkoli bbażati fuq il-metodologija stabbilita <sup>(17)</sup>, (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-sejnhiet 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.

---

<sup>(17)</sup> Id-Deciżjoni Delegata tal-Kummissjoni (UE, Euratom) 2021/135 tat-12 ta' Novembru 2020 b'kundizzjonijiet dettaljati għall-kalkolu tar-rata ta' provizjonament effettiva tal-fond ta' provizjonament 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 generali 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 <sup>(18)</sup>. 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)<sup>(19)</sup>.

### 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 allokkazzjoni żgħira għal bonds denominati f'USD (l-aktar it-Teżori tal-Istati Uniti); ir-riskju tal-munita relatat jiġi hhegġjat.

Wara modifika tal-linji gwida dwar il-ġestjoni tal-assi fl-2022, il-portafoll għandu wkoll investiment modest f'fondi nnegożjati fil-borża li jsegwu indici 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 allokkazzjonijiet kienu għal bonds maħruġa minn sovrani, supranazzjonali u aġenziji (SSAs – 45 %) u bonds koperti (23 %).

L-investimenti denominati f'USD kienu jirrapprezentaw 4 % tal-valur tas-suq tal-portafoll <sup>(20)</sup>, bir-riskju tal-munita hhegġjat bl-użu ta' kuntratti forward<sup>21</sup>.

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 hlas ta' garanzija. Barra minn hekk, f'Diċembru 2025, madwar 10 % tal-portafoll kien jikkonsisti f'assi likwidi fuq terminu qasir<sup>(22)</sup>, li jipprovdu sors addizzjonali

---

<sup>(18)</sup> [EUR-Lex - 52022DC0213 - MT - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

<sup>(19)</sup> L-Artikolu 2(1) tal-linji gwida dwar il-ġestjoni tal-assi.

<sup>(20)</sup> Meta mqabbel ma' 7 % fl-2024.

<sup>(21)</sup> L-assi tal-portafoll tas-CPF jistgħu jiġu investiti f'bonds likwidi hafna hhegġjati 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.

<sup>(22)</sup> Meta mqabbel ma' 11 % fl-2024.

ta' likwidità lesta biex tintuza, minbarra r-rizerva ta' likwidità msemija hawn fuq li tinzamm fit-Teżor Ċentrali tal-Kummissjoni (ara t-Taqsima 1.3).

Il-kwalità tal-kreditu tal-portafoll tas-CPF kienet għolja, bi klassifikazzjoni medja ta' A<sup>23</sup>, li tissuggerixxi probabbiltà negligibbli ta' inadempjenza (<sup>24</sup>). Aktar minn 37 % tal-portafoll gie investit f'titoli AAA (<sup>25</sup>), bil-bqija distribwiti fuq l-iskala tal-grad ta' investment.

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

---

(<sup>23</sup>) 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 zieda 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.

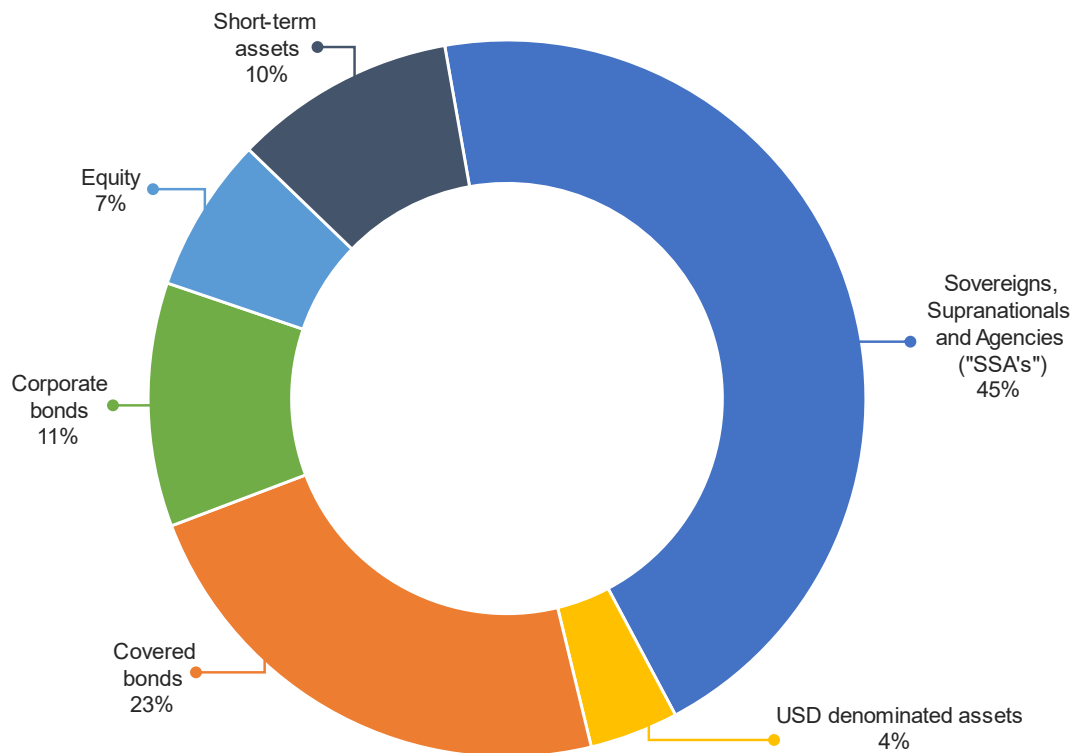
(<sup>24</sup>) Probabbiltà ta' inadempjenza ta' 0,04 % fuq orizzont ta' sena.

(<sup>25</sup>) Meta mqabbel ma' aktar minn 40 % fl-2024.

(<sup>26</sup>) Meta mqabbel ma' 7 % fl-2024.

(<sup>27</sup>) 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)

FI-2027, l-impronta ambjentali, soċjali u ta' governanza (ESG, environmental, social and governance) <sup>(28)</sup> tal-portafoll komplet tiżdied bis-sehem tal-bonds ittikkettati bl-ESG <sup>(29)</sup> 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-istrategija kumplessiva ta' investiment.

### 2.3. Prestazzjoni tas-CPF fl-2025

FI-2025, in-negożjati 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-negożjati 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

<sup>(28)</sup> L-impronta ESG – punteġġ rapidu li juri l-impatt ġenerali tal-portafoll fuq kwistjonijiet ambjentali, soċjali u ta' governanza.

<sup>(29)</sup> Meta tivvaluta jekk il-bonds humiex ikklassifikati bħala bonds ittikkettati bħala ESG għall-finijiet tal-alkokazzjoni tas-CPF, il-Kummissjoni tibbaża ruhha 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.

kiseb redditu annwali ta' +3,85 %, li jaqbeż il-parametru referenzjarju tal-portafoll tiegħu <sup>(30)</sup> (+3,65 %).

---

<sup>(30)</sup> Skont il-linji gwida dwar il-ġestjoni tal-assi tas-CPF (id-Deciżjoni 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-oġġettivi 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."

## Žviluppi tas-suq fl-2025

Is-swieg 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-trażzin tad-dejn tal-Ġermanja, li ppermettiet self oġhla.

Fl-Ewropa, fil-bidu tas-sena, is-swieg 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 % (kwazi 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-trażzin tad-dejn tal-Ġermanja. L-infiq fid-difiża oġhla 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' swieg 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 innegożjati '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 percentwali 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-perssonijiet tal-enerġija naqsu u d-domanda domestika tgiebet. 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 indicijiet ewlenin jilħqu l-ogħla livelli ġodda li qatt kien hemm. L-indici STOXX Europe 600 żdied b'16,7 %, filwaqt li l-indici 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-istrategija tiegħu fl-2023 billi integra progressivament allokkazzjoni modesta ta' investiment għal fondi nnegożjati fil-borża li jsegwu indicijiet tal-ekwità pan-Ewropej. Madankollu, il-bicċa l-kbira tal-portafoll jibqa' investit f'investimenti ta' introjtu fiss bi klassifikazzjoni għolja u likwidi.

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