

Portfolio Optimization Through Multi-Asset Diversification

Many investors in Pakistan generally limit themselves to single asset class — such as stocks, T-Bills, or real estate, depending on their risk appetite or familiarity of an asset class. This is a sub-optimal strategy in our opinion, as shown by the last 15-year analysis (Dec 2010 – Oct 2025) of Pakistan’s key asset classes:

- No single asset class gives the best return relative to its degree of risk (volatility of returns).
- A mix of asset classes results in achieving an optimal performance defined as maximum return for a certain level of risk.

Performance of various Assets Classes (Dec-2010 to Oct 2025)

Asset Class	Return (p.a)	Std Dev (Risk)
Real Estate *	11.1%	3.9%
T-Bills (Risk Free Asset)	11.3%	1.3%
PIBs	12.2%	9.2%
Gold	16.2%	19.1%
Stock Market (KSE-100)	19.1%	20.0%

Source: SBP, zameen.com, Bloomberg, PSX & NBP Funds Research

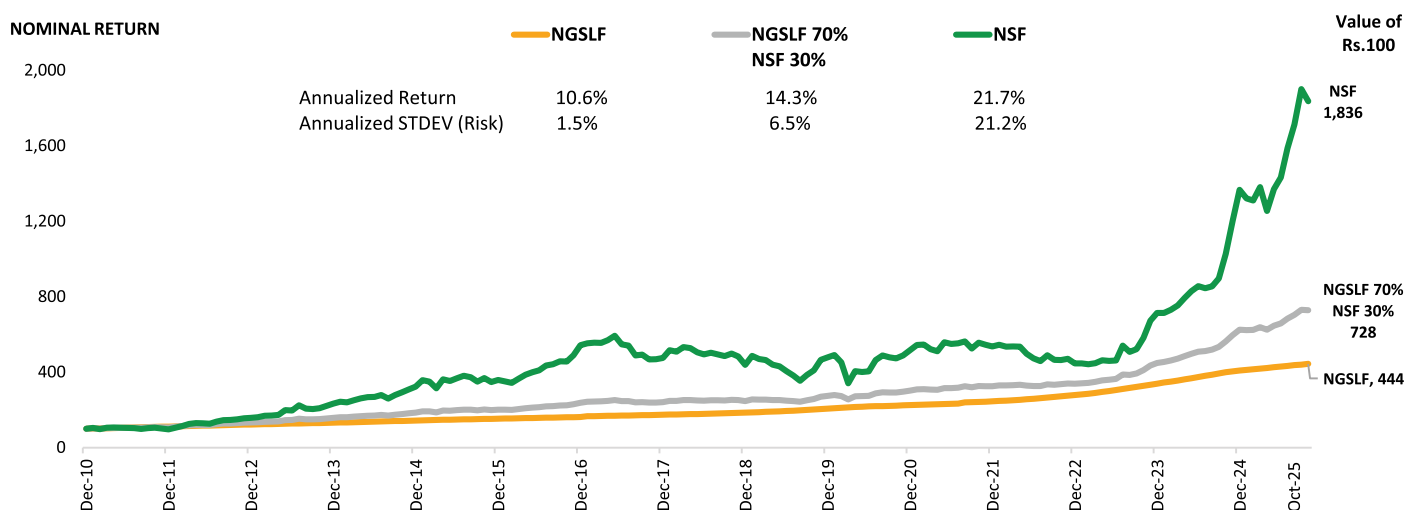
*Real Estate Index carries 67% weights of Karachi Real Estate, and 33% of Lahore Real Estate

The above Table highlights the following:

1. Equities delivered the highest return, but also carried the highest risk level.
2. T-Bills offered stable returns, but also provided lower long-term growth.
3. Real Estate was stable, but its return in this specific 15-year period was even lower than the returns offered by T-Bills.
4. Gold delivered moderately higher returns with diversification benefits due to low/negative correlation with equities.

A mix of money market funds and stock funds optimises returns

By investing only in stocks, though absolute returns surpass the returns of all other asset classes, the associated risk (volatility in returns) is also very high. On the other hand, investments solely in T-Bills / Money Market Funds minimised the risk, but the returns were also low. When we combine these two asset classes, the results improve considerably. An optimal mix of 30% stocks and 70% T-Bills gave a better risk-adjusted return to investors than holding only stocks over the past 15 years.



NSF - NBP Stock Fund; NGSFLF - NBP Government Securities Liquid Fund

The above chart shows how Rs.100 invested would have grown over the last 15 years under three different strategies. Rs.100 invested in NBP Government Securities Liquid Fund (NGSFLF), which carries low risk, would have grown to Rs.444 in fifteen years. Rs.100 invested in NBP Stock Fund (NSF) would have grown to Rs.1,836, but with higher

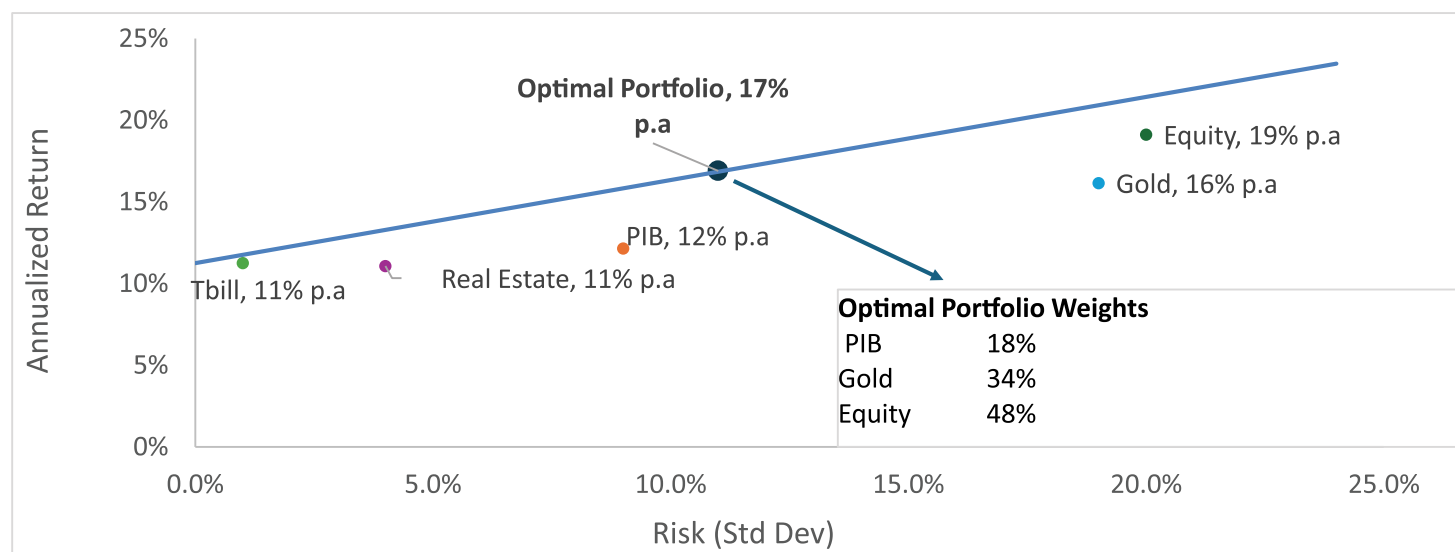
volatility along the way. The grey line is a mix of 70% NGSLF and 30% NSF, where Rs.100 invested grew to Rs.728. It provided higher returns compared to NGSLF, but with far lower risk than investing fully in stocks.

Expanding to Five Assets: Equities, Real Estate, Gold, PIBs, and T-Bills

Building on the result of this process of diversification, when we add more asset classes in the portfolio — like Gold, Real Estate, and PIBs — the results improved further. Using 15 years of data, the best long-term asset mix (the “optimal portfolio”) would have been invested 18% in PIBs, 48% in stocks, and 34% in gold. This blend provided an optimal risk-return balance, with an annualized return of 17%, and standard deviation (risk) of 11%.

Real estate was included in our study using Zameen.com data. It had very low volatility, but during this specific period, its annual return (11.1%) was slightly below T-Bills (11.3%). That is why it did not appear in the final optimal mix.

Optimal Investment Portfolio: Last 15 years



The upward-sloping blue line in the chart shows the optimal return at any level of risk along the way. It shows different combinations of:

1. The risk-free asset (T-bills), and
2. The optimal mix of PIBs, stocks, and gold

All points on this line provide optimal risk-return trade-off and investors can choose a point based on their own risk appetite.

“NBP Funds” Role: Expanding Access to Multi-Asset Investing

NBP Funds plans to launch new investment products to offer further diversification options to our investors. These includes Islamic and conventional Gold & Commodity Funds, REITS, infrastructure and PE funds. These products will help investors reduce risk, improve returns, and optimise their portfolio performance.

The Broader Context: Pakistan’s Need for Diversified Capital Formation

Globally, private markets—including infrastructure, private equity, venture capital, and REITs—exceed USD 16 trillion. Pakistan remains under-invested, with private-market AUMs below USD 1 billion. With Pakistan’s public development spending at only 2% of GDP (versus 6%–7% for regional peers), well-structured private-market funds can play a critical role in bridging the investment gap—especially in infrastructure, energy, transport, industrial parks, and logistics, etc.

“NBP Funds” is positioning itself at the forefront of this transformation, enabling investors to access new asset classes while addressing the country’s long-term development needs. As “NBP Funds” launches new Gold, Commodity, REIT, and Infrastructure offerings, our investors will soon have access to all the asset classes needed to construct a well-diversified, efficient portfolio to optimise their return.

کثیر اثاثہ جاتی امتزاج کے ذریعے پورٹ فولیو کی بہتری

پاکستان میں زیادہ تر سرمایہ کار عموماً کسی ایک ہی سرمایہ کاری کا انتخاب کرتے ہیں، جیسے اسٹاکس، ٹی بلز یا ریٹیل اسٹیٹ، جو ان کی رسک برداشت کرنے کی صلاحیت پر منحصر ہوتا ہے۔ ہماری رائے میں یہ حکمت عملی بہت زیادہ موثر نہیں ہے، جیسا کہ گزشتہ 15 سالہ تجزیے (دسمبر 2010 تا اکتوبر 2025) سے ظاہر ہوتا ہے کہ کوئی بھی واحد سرمایہ کاری اپنی رسک کی سطح (منافع کی سطح میں اتار چڑھاؤ) کے مقابلے میں بہتر منافع نہیں دیتی۔ مختلف سرمایہ کاری کے مواقعوں کا امتزاج ایک بہتر کارکردگی فراہم کر سکتا ہے، جسے مخصوص رسک کی سطح پر زیادہ سے زیادہ منافع کے طور پر بیان کیا جاتا ہے۔

مختلف اثاثہ جات کی کارکردگی (دسمبر 2010 تا اکتوبر 2025)

Asset Class	Return (p.a)	Std Dev (Risk)
Real Estate *	11.1%	3.9%
T-Bills (Risk Free Asset)	11.3%	1.3%
PIBs	12.2%	9.2%
Gold	16.2%	19.1%
Stock Market (KSE-100)	19.1%	20.0%

Source: SBP, zameen.com, Bloomberg, PSX & NBP Funds Research

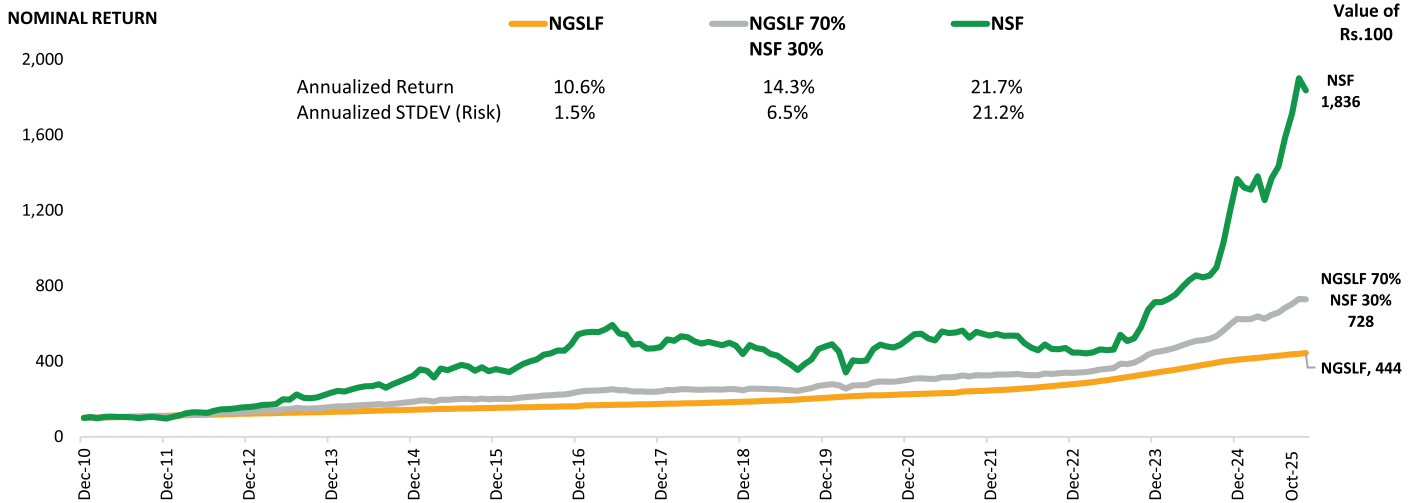
*Real Estate Index carries 67% weights of Karachi Real Estate, and 33% of Lahore Real Estate

اوپر دیئے گئے گوشوارے میں مندرجہ ذیل نکات نمایاں ہیں

- 1- اسٹاکس نے سب سے زیادہ منافع دیا، لیکن ساتھ ہی سب سے زیادہ رسک بھی رہا۔
- 2- ٹی بلز نے مستحکم منافع دیا، مگر طویل مدت میں منافع بہت ہی کم رہا۔
- 3- ریٹیل اسٹیٹ مستحکم رہا، لیکن مخصوص 15 سالہ مدت میں اس کا منافع ٹی بلز سے بھی کم رہا۔
- 4- سونے میں سرمایہ کاری سے نسبت زیادہ منافع ہوا جس کی وجہ اسٹاک مارکیٹ پر کم یا منفی انحصار کے نتیجے میں رسک تقسیم ہو جاتا ہے۔

منی مارکیٹ فنڈز اور اسٹاک فنڈز کا امتزاج منافع کو بہتر بناتا ہے

اگر صرف اسٹاک مارکیٹ میں سرمایہ کاری کی جائے تو طویل مدت میں منافع دیگر تمام سرمایہ کاری سے زیادہ ہوتا ہے، لیکن اس کے ساتھ رسک (منافع میں اتار چڑھاؤ) بھی بہت زیادہ ہوتا ہے۔ دوسری طرف، صرف ٹی بلز منی مارکیٹ فنڈز میں رسک کم ہوتا ہے، مگر منافع بھی کم رہتا ہے۔ جب ہم ان دونوں اثاثہ جات کو ملا کر سرمایہ کاری کرتے ہیں تو نتائج نمایاں طور پر بہتر ہوتے ہیں۔ گزشتہ 15 سالوں میں 30 فیصد این بی پی اسٹاک فنڈ اور 70 فیصد این بی پی گورنمنٹ سیکیورٹیز لیکویٹڈ فنڈ کا امتزاج سرمایہ کاروں کو صرف اسٹاک مارکیٹ کے مقابلے میں بہتر رسک-ایڈجسٹڈ منافع فراہم کرتا ہے۔



NSF - NBP Stock Fund; NGSF - NBP Government Securities Liquid Fund

تخلفات: یہ دستاویز صرف معلوماتی مقصد کے لئے ہے اور اس کا یہ قطعی مقصد نہیں کہ یہ کسی فنڈ کی خریداری یا فروخت کی سفارش یا تجویز کرتا ہو۔ میوچل اور پینشن فنڈز میں سرمایہ کاری کے نتائج مارکیٹ کے حالات پر منحصر ہیں۔ یہ ضروری نہیں کہ مستقبل کے نتائج گزشتہ کارکردگی کے مطابق ہوں۔ سرمایہ کاری کی پالیسیوں اور رسک کو بخوبی سمجھنے کے لئے آفرنگ دستاویزات کا مطالعہ کیجئے۔ این بی پی فنڈز یا اس کا کوئی بھی سبزر نمائندہ سرمایہ کاری پر متوجع منافع اور سرمائے کے تحفظ کی کارکنی نہیں دے سکتا۔ این بی پی فنڈز بیمہ دار یا نازد کی دعوہ پروسیجر میں مدد فراہم کرنے کا کردار ادا کرے گا۔ این بی پی فنڈز یا اس کا کوئی سبزر نمائندہ سرمایہ کاری، یا اس پر ہونے والے متوجع منافع/سرمائے کے تحفظ/کارکردگی کی ضمانت نہیں دے سکتا۔ فیڈرل بینک آف پاکستان کے نام اور لوگو کے استعمال کا مطلب یہ ہرگز نہیں ہے کہ فیڈرل بینک این بی پی فنڈز یا اس کے زیر انتظام کسی بھی سرمایہ کاری اسکیم کی ذمہ داریوں/فرائض کے لئے جواب دہ ہے۔

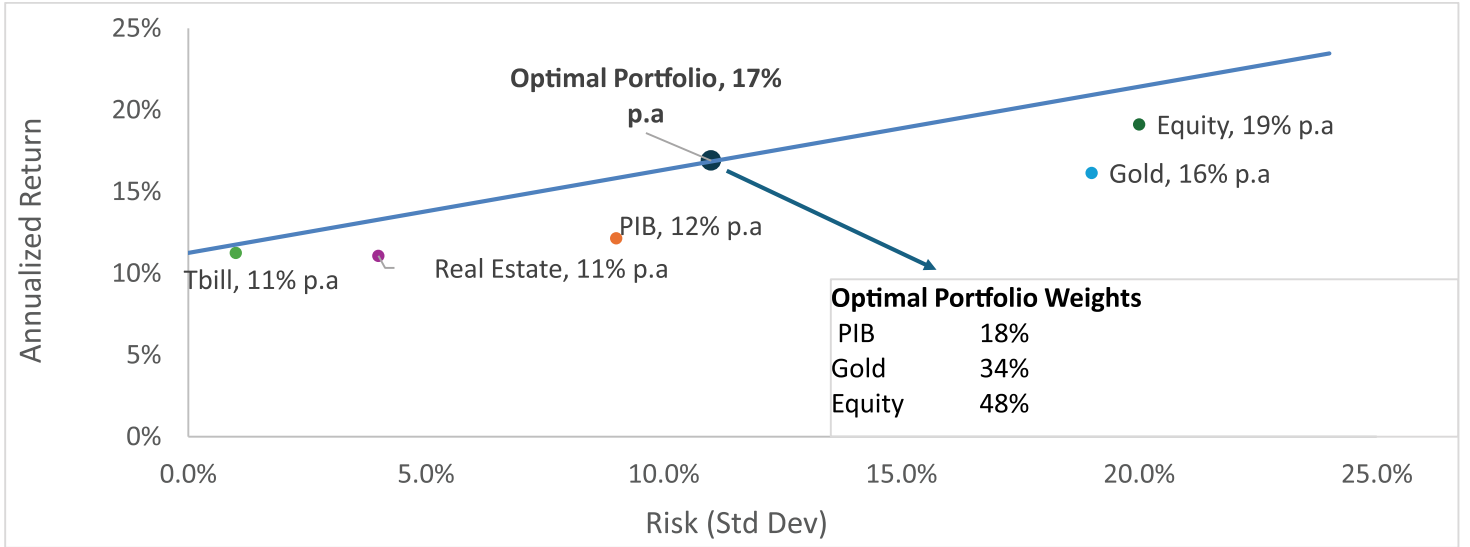
چارٹ میں دکھایا گیا ہے کہ کس طرح 100 روپے کی سرمایہ کاری تین مختلف حکمت عملیوں کے تحت 15 سال میں بڑھی۔ 100 روپے اگر این بی پی گورنمنٹ سیکورٹیز لیکوئیٹڈ فنڈ میں لگائے جاتے تو 15 سالوں میں بڑھ کر 444 روپے ہو جاتے، اور این بی پی اسٹاک فنڈ میں بڑھ کر 1836 روپے ہو جاتے مگر زیادہ اتار چڑھاؤ کے ساتھ۔ اگر 70 فیصد این بی پی گورنمنٹ سیکورٹیز لیکوئیٹڈ فنڈ میں اور 30 فیصد این بی پی اسٹاک فنڈ میں سرمایہ کاری کی جاتی تو 100 روپے کی قدر بڑھ کر 728 روپے ہو جاتی۔

سرمایہ کاری میں ٹی بلز، پی آئی بی، رینل اسٹیٹ، سونا اور اسٹاک مارکیٹ تک توسیع پانچ اٹاٹھ جات تک

رسک کو کم سے کم رکھتے ہوئے منافع بڑھانے کے اس عمل کو آگے بڑھاتے ہوئے جب ہم مزید سرمایہ کاری کے مواقعوں کو شامل کرتے ہیں تو منافع مزید بہتر ہو جاتا ہے۔ 15 سال کی طویل مدت میں دیکھیں تو اگر سرمایہ کاری میں 18 فیصد پی آئی بی، 48 فیصد اسٹاکس، اور 34 فیصد سونے کا تناسب ہوتا تو 11 فیصد کی رسک کی ایک مناسب سطح کے ساتھ سرمایہ کاری پر منافع 17 فیصد رہتا۔

رینل اسٹیٹ، جس کا ڈیٹا ہم نے zameen.com سے لیا ہے، اس عرصے میں اس کی رسک کی سطح بہت کم رہی لیکن منافع کی سطح ٹی بلز سے بھی کم 11 فیصد رہی۔ جس کی وجہ سے یہ ہمارے مندرجہ ذیل سرمایہ کاری میں شامل نہیں ہو سکا۔

مثالی سرمایہ کاری پورٹ فولیو: گزشتہ 15 سال



چارٹ میں اوپر جاتی ہوئی نیلی لکیر ہر سطح پر رسک کے ساتھ ممکنہ مثالی منافع دکھاتی ہے۔ جس میں یہ مختلف امتزاج ظاہر کرتی ہے
۱۔ رسک فری سرمایہ کاری (ٹی بلز) اور
۲۔ پی آئی بی، سونا اور اسٹاک مارکیٹ کا امتزاج

اس لکیر پر موجود ہر سطح بہترین رسک۔ ریٹن توازن فراہم کرتا ہے اور سرمایہ کار اپنی رسک برداشت کے مطابق انتخاب کر سکتے ہیں۔

این بی پی فنڈز کا کردار: سرمایہ کاری کے مختلف مواقعوں تک رسائی بڑھانا

این بی پی فنڈز سرمایہ کاری کی نئی مصنوعات متعارف کرنے کا منصوبہ رکھتا ہے تاکہ سرمایہ کاروں کو مزید مواقع فراہم کیے جاسکیں۔ ان میں اسلامی اور روایتی گولڈ و کموڈٹی فنڈز، REITs، انفراسٹرکچر اور پرائیویٹ ایکویٹی فنڈز شامل ہیں۔ یہ مصنوعات سرمایہ کاروں کو رسک کم کرنے، منافع بہتر بنانے اور سرمایہ کاری کے پورٹ فولیو کی کارکردگی کو بہتر بنانے میں مدد دیں گی۔

وسیع تر تناظر: پاکستان میں مزید سرمایہ کاری کے مواقعوں کی ضرورت

دنیا بھر میں پرائیویٹ مارکیٹس — بشمول انفراسٹرکچر، پرائیویٹ لیکویٹی، وینچر کیپیٹل کے اٹاٹھ تقریباً 16 کھرب امریکی ڈالر سے زیادہ ہیں۔ جب کہ پاکستان میں یہ 1 ارب امریکی ڈالر سے بھی کم ہیں۔ پاکستان کا عوامی ترقیاتی بجٹ معیشت کا صرف 2 فیصد اور علاقائی ممالک کے مقابلے میں 6 سے 7 فیصد ہے۔ اس خلا کو پُر کرنے کے لیے منظم پرائیویٹ مارکیٹ فنڈز فراہم کرنا اور اسے حاصل کرنے کے مزید مواقع میسر ہو طور پر انفراسٹرکچر، توانائی، ٹرانسپورٹ، انڈسٹریل پارکس اور لاجسٹکس میں۔

سرمایہ کاری کے ممکنہ نئے دستیاب مواقعوں کو جلد سے جلد سرمایہ کاروں تک پہنچانے کے لئے این بی پی فنڈز مصروف عمل ہے جس کا فائدہ سرمایہ کاروں کو بھی ہوگا اور ملک کی طویل مدت کی ضروریات بھی پوری ہو سکیں گی۔ انشاء اللہ بہت جلد این بی پی فنڈ سرمایہ کاروں کے لئے سونا، کموڈٹی، REITs، انفراسٹرکچر فنڈز لانچ کرے گا جس سے سرمایہ کاروں کو منافع حاصل کرنے کے مزید مواقع میسر ہو سکیں گے۔

تخلفات: یہ دستاویز صرف معلوماتی مقصد کے لئے ہے اور اس کا یہ قطعی مقصد نہیں کہ یہ کسی فنڈ کی خریداری یا فروخت کی سفارش یا تجویز کرتا ہو۔ میوچل اور پینشن فنڈز میں سرمایہ کاری کے نتائج مارکیٹ کے حالات پر منحصر ہیں۔ یہ ضروری نہیں کہ مستقبل کے نتائج گزشتہ کارکردگی کے مطابق ہوں۔ سرمایہ کاری کی پالیسیوں اور رسک کو بخوبی سمجھنے کے لئے آفرنگ دستاویزات کا مطالعہ کیجئے۔ این بی پی فنڈز یا اس کا کوئی بھی سبزر ناماندہ سرمایہ کاری پر متوقع منافع اور سرمائے کے تحفظ کی کارائی نہیں دے سکتا۔ این بی پی فنڈز بیمہ دار یا نازد کی دعوہ پروسیجر میں مدد فراہم کرنے کا کردار ادا کرے گا۔ این بی پی فنڈز یا اس کا کوئی سبزر ناماندہ سرمایہ کاری، یا اس پر ہونے والے متوقع منافع/سرمائے کے تحفظ/کارکردگی کی ضمانت نہیں دے سکتا۔ نیشنل بینک آف پاکستان کے نام اور لوگو کے استعمال کا مطلب یہ ہرگز نہیں ہے کہ نیشنل بینک این بی پی فنڈز یا اس کے زیر انتظام کسی بھی سرمایہ کاری اسکیم کی ذمہ داریوں/فرائض کے لئے جواب دہ ہے۔