

पीएफआरडीए/2022/11/REG-PF/03

दिनांक : 12 मई, 2022

परिपत्र

सभी पेंशन निधियों के मुख्य कार्यकारी अधिकारीगण
एनपीएस न्यास के मुख्य कार्यकारी अधिकारी

महोदय /महोदया,

विषय : एनपीएस के तहत पेंशन निधियों द्वारा प्रबन्धित योजनाओं की जोखिम सम्बन्धी रूपरेखा (रिस्क प्रोफाइलिंग)

1. राष्ट्रीय पेंशन प्रणाली (एनपीएस) की योजनाएं दीर्घकालिक बचत में निवेश के लिए एक महत्वपूर्ण परिसंपत्ति बनती जा रही है और यदि उचित ढंग से निवेश किया जाए, तो पेंशन के लिए वांछित कोष के निर्माण में सहायता भी प्रदान करती हैं। पेंशन निधियों की योजनाओं के विभिन्न आस्ति वर्गों के तहत निवेश में अभिदाताओं के लिए जोखिम के कई स्तर भी शामिल होते हैं और, इसलिए यह वांछित है कि अभिदाताओं की जागरूकता के लिए एनपीएस की विभिन्न योजनाओं में जोखिमों का पर्याप्त प्रकटीकरण किया जाए।

2. प्राधिकरण द्वारा यह निर्णय लिया गया है कि पेंशन निधियां, जो आस्ति वर्ग इक्विटी (E), कॉर्पोरेट ऋण (C), सरकारी प्रतिभूतियां (G) और योजना A की टियर I और टियर II योजनाओं को प्रबंधित करती हैं, इन योजनाओं की रिस्क प्रोफाइलिंग को निम्नलिखित दिशानिर्देशों के अनुसार प्रबंधित और प्रकट करेंगी।

क. रिस्क प्रोफाइलिंग में योजनाओं के लिए निम्नलिखित 6 जोखिम स्तर होंगे :

- कम जोखिम
- कम से मध्यम जोखिम
- मध्यम जोखिम
- मध्यम उच्चतर जोखिम
- उच्चतर जोखिम और
- उच्चतम जोखिम

ख. कुछ उदाहरणों सहित योजना के जोखिम स्तरों के मूल्यांकन पर विस्तृत दिशानिर्देश अनुलग्नक में प्रदान किए गए हैं।

ग. योजना की विशेषताओं के आधार पर, योजना ई-टियर 1, ई-टियर 2, C-टियर 1, C- टियर 2, G- टियर 1, G- टियर 2 और योजना A के लिए पेंशन निधियों द्वारा जोखिम स्तर प्रदान किया जाएगा।

घ. रिस्क प्रोफाइलिंग को सम्बंधित पेंशन निधियों की वेबसाइट पर 'पोर्टफोलियो डिसक्लोजर' भाग के तहत प्रत्येक तिमाही के बाद 15 दिन की अवधि के भीतर प्रदर्शित किया जाना चाहिए ।

ड. रिस्क प्रोफाइलिंग को तिमाही आधार पर मूल्यांकित किया जाना चाहिए और रिस्क प्रोफाइल में किए गए परिवर्तन को पेंशन निधियों की वेबसाइट पर प्रदर्शित किया जाना चाहिए और पेंशन निधियों द्वारा इसके विषय में एनपीएस न्यास को भी सूचित किया जाना चाहिए ताकि एनपीएस न्यास इसे अपनी वेबसाइट पर अपडेट कर सके ।

च. पेंशन निधियां अपनी वेबसाइट पर प्रत्येक वर्ष 31 मार्च तक के आधार पर पूरे वर्ष के दौरान योजनाओं के परिवर्तित जोखिम स्तर का प्रकटीकरण करेंगी ।

छ. पेंशन निधियां रिस्क प्रोफाइलिंग में योजनावार परिवर्तनों पर निम्नलिखित तालिका को योजनावार वार्षिक रिपोर्ट और संक्षिप्त सारांश में प्रकाशित करेंगी :

योजना का नाम	वित्त वर्ष की शुरुआत में रिस्क प्रोफाइल स्तर	वित्त वर्ष के अंत में रिस्क प्रोफाइल स्तर	वित्त वर्ष के दौरान रिस्क प्रोफाइल में परिवर्तनों की संख्या

3. यह परिपत्र योजना E, C, G और A के तहत मौजूदा योजनाओं में 15 जुलाई, 2022 से लागू होगा । हालांकि, पेंशन निधियां परिपत्र लागू होने की तिथि से पूर्व इस परिपत्र के प्रावधानों को अपनाने का विकल्प चुन सकती हैं ।

4. यह परिपत्र पीएफआरडीए अधिनियम, 2013 की धारा 23 के साथ पठित धारा 14 की उप-धारा (2) के उप-खंड (ख) और पीएफआरडीए (पेंशन निधि) विनियम, 2015 के विनियम 14 के उप-विनियम (1) के तहत प्राधिकरण की समय-समय पर संशोधित शक्तियों का प्रयोग करते हुए जारी किया गया है।

भवदीय,

अशोक कुमार सोनी
कार्यकारी निदेशक

संलग्न : अनुलग्नक

एनपीएस के तहत योजनाओं की रिस्क प्रोफाइलिंग पर दिशानिर्देश

परिचय :

पेंशन निधियों द्वारा इन दस्तावेजों का उपयोग राष्ट्रीय पेंशन प्रणाली (एनपीएस) के तहत योजना E, C, G और A के रिस्क प्रोफाइल का निर्माण करने के लिए किया जाएगा। योजनाओं/आस्ति वर्गों के रिस्क प्रोफाइल जानने के बाद, योजना में नामांकन करते समय और योजना में अनुवर्ती अंशदान करते समय अभिदाता अपने अंशदान को विभिन्न आस्ति वर्गों में आवंटित करने हेतु निवेश करने के लिए सूझ-बूझ भरे निर्णय ले सकता है।

योजनाओं की रिस्क प्रोफाइलिंग में निम्नलिखित मानदंड प्रयोग किए जाएंगे :

ऋण (जिसमें सरकारी प्रतिभूतियां शामिल हैं)

1. ऋण जोखिम
2. ब्याज दर जोखिम
3. चलनिधि (लिक्विडिटी) जोखिम

प्रत्येक मानदंड के तहत अंकों के लिए विस्तृत पद्धति :

ऋण (जिसमें सरकारी प्रतिभूतियां शामिल हैं)

ऋण गुणवत्ता मानदंड का मूल्यांकन

किसी उपकरण की परिमित ऋण सीमा के आधार पर, 0 से 12 तक के क्रेडिट जोखिम मूल्यों का निर्धारण किया जाएगा। 0 का क्रेडिट मान उच्चतम क्रेडिट गुणवत्ता को इंगित करता है, जबकि 12 का क्रेडिट मान निम्नतम क्रेडिट गुणवत्ता को इंगित करता है। इस प्रकार पोर्टफोलियो का क्रेडिट जोखिम स्कोर प्रतिभूतियों के क्रेडिट जोखिम मूल्य और पोर्टफोलियो में उनके आवंटन के गुणनफल को मिलाकर निकाला जाएगा।

एयूएम की गणना के लिए विचार किए जाने वाले ऋण उपकरण की कीमत सटीक मूल्य पर आधारित होगी। उपरोक्त उद्देश्य के लिए, ऋण सीमा पर तिमाही के अंतिम दिन के अनुसार विचार किया जाएगा। सावधि जमा के लिए क्रेडिट जोखिम मूल्य की गणना, बैंक की जारीकर्ता परिमित सीमा के आधार पर होगी।

योजना की ऋण प्रतिभूतियों का मूल्यांकन ऋण जोखिम के लिए निम्नानुसार किया जाएगा:

उपकरण की क्रेडिट रेटिंग	ऋण जोखिम मूल्य
G-Sec/SDL/TREPS	0
AAA	1
AA+	2
AA	3
AA-	4
A+	5
A	6
A-	7
BBB+	8
BBB	9

BBB-	10
रेट नहीं की गई	11
निवेश ग्रेड से नीचे	12

सैंपल पोर्टफोलियो के लिए क्रेडिट गुणवत्ता अंक की गणना करने के लिए स्पष्टीकरण नीचे प्रदान किया गया है :

प्रतिभूतियां	पोर्टफोलियो में आवंटन % (a)	क्रेडिट रेटिंग	क्रेडिट जोखिम मूल्य (b)	क्रेडिट स्कोर (a) * (b)
प्रतिभूति 1	10 %	AA+	2	10% * 2
प्रतिभूति 2	20 %	AA	3	20% * 3
प्रतिभूति 3	20 %	BBB+	8	20% * 8
प्रतिभूति 4	30 %	BBB-	10	30% * 10
प्रतिभूति 5	20 %	Gsec	0	20% * 0
कुल	100%			5.40

पोर्टफोलियो क्रेडिट गुणवत्ता अंक = $[(10\% * 2) + (20\% * 3) + (20\% * 8) + (30\% * 10) + (20\% * 0)] / 100\%$

ब्याज दर जोखिम का मूल्यांकन

ऋण पोर्टफोलियो की मैकॉले अवधि का प्रयोग करते हुए ब्याज दर जोखिम का मूल्यांकन किया जाएगा :

पोर्टफोलियो की मैकॉले अवधि (वर्ष)	ब्याज दर जोखिम मूल्य
≤ 0.5	1
> 0.5 से ≤ 1	2
> 1 से ≤ 2	3
> 2 से ≤ 3	4
> 3 से ≤ 4	5
> 4 से ≤ 6	6
> 6	7

उपर्युक्त के लिए, किसी उपकरण के मैकॉले अवधि को तिमाही के अंतिम दिवस के अनुसार मानी जाएगी।

चलनिधि (लिक्विडिटी) जोखिम का मूल्यांकन :

योजना के चलनिधि जोखिम की गणना सूचीकरण स्थिति, क्रेडिट रेटिंग और ऋण उपकरण की संरचना पर विचार करते हुए की जाएगी। ऋण प्रतिभूतियों का चलनिधि जोखिम निम्नानुसार मूल्यांकित किया जाएगा :

उपकरण	चलनिधि जोखिम मूल्य
TREPS/G-Sec/AAA rated PSU/SDLs	1
बीस्पोक (bespoke) संरचनाओं/संचित दायित्वों, ऋण वर्धनों या अंतर्निहित विकल्पों के बिना सूचीबद्ध AAA श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां	2
बीस्पोक संरचनाओं/संचित दायित्वों, ऋण वर्धनों या अंतर्निहित विकल्पों के बिना सूचीबद्ध AA+ श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां	3
बीस्पोक संरचनाओं/संचित दायित्वों, ऋण वर्धनों या अंतर्निहित विकल्पों के बिना सूचीबद्ध AA श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां	4
बीस्पोक संरचनाओं/संचित दायित्वों, ऋण वर्धनों या अंतर्निहित विकल्पों के बिना सूचीबद्ध AA- श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां	5
बीस्पोक संरचनाओं/संचित दायित्वों, ऋण वर्धनों या अंतर्निहित विकल्पों के बिना सूचीबद्ध A+ श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां	6
बीस्पोक संरचनाओं/संचित दायित्वों, ऋण वर्धनों या अंतर्निहित विकल्पों के बिना सूचीबद्ध A श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां	7
बीस्पोक संरचनाओं/संचित दायित्वों, ऋण वर्धनों या अंतर्निहित विकल्पों के बिना सूचीबद्ध A- श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां	8
बीस्पोक संरचनाओं/संचित दायित्वों, ऋण वर्धनों या अंतर्निहित विकल्पों के बिना सूचीबद्ध BBB+ श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां	9
बीस्पोक संरचनाओं/संचित दायित्वों, ऋण वर्धनों या अंतर्निहित विकल्पों के बिना सूचीबद्ध BBB श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां	10
बीस्पोक संरचनाओं/संचित दायित्वों, ऋण वर्धनों या अंतर्निहित विकल्पों के बिना सूचीबद्ध BBB- श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां	11
AAA श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से किसी एक विशेषता के साथ – <ul style="list-style-type: none"> ● संचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	3
AA+ श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से किसी एक विशेषता के साथ – <ul style="list-style-type: none"> ● संचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	4
AA श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से किसी एक विशेषता के साथ – <ul style="list-style-type: none"> ● संचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	5

<p>AA- श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से किसी एक विशेषता के साथ –</p> <ul style="list-style-type: none"> ● संरचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	6
<p>A+ श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से किसी एक विशेषता के साथ –</p> <ul style="list-style-type: none"> ● संरचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	7
<p>A श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से किसी एक विशेषता के साथ –</p> <ul style="list-style-type: none"> ● संरचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	8
<p>A- श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से किसी एक विशेषता के साथ –</p> <ul style="list-style-type: none"> ● संरचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	9
<p>BBB+ श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से किसी एक विशेषता के साथ –</p> <ul style="list-style-type: none"> ● संरचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	10
<p>BBB श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से किसी एक विशेषता के साथ –</p> <ul style="list-style-type: none"> ● संरचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	11
<p>BBB- श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से किसी एक विशेषता के साथ –</p> <ul style="list-style-type: none"> ● संरचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	12
<p>AAA श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से एक से अधिक विशेषता के साथ –</p> <ul style="list-style-type: none"> ● संरचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	4
<p>AA+ श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से एक से अधिक विशेषता के साथ –</p> <ul style="list-style-type: none"> ● संरचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	5

AA श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से एक से अधिक विशेषता के साथ – <ul style="list-style-type: none"> ● संरचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	6
AA- श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से एक से अधिक विशेषता के साथ – <ul style="list-style-type: none"> ● संरचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	7
A+ श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से एक से अधिक विशेषता के साथ – <ul style="list-style-type: none"> ● संरचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	8
A श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से एक से अधिक विशेषता के साथ – <ul style="list-style-type: none"> ● संरचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	9
A- श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से एक से अधिक विशेषता के साथ – <ul style="list-style-type: none"> ● संरचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	10
BBB+ श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से एक से अधिक विशेषता के साथ – <ul style="list-style-type: none"> ● संरचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	11
BBB श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से एक से अधिक विशेषता के साथ – <ul style="list-style-type: none"> ● संरचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	12
BBB- श्रेणीकृत ऋण प्रतिभूतियां निम्नलिखित में से एक से अधिक विशेषता के साथ – <ul style="list-style-type: none"> ● संरचित दायित्व ● ऋण वर्धन ● अंतर्निहित विकल्प 	13
निवेश वर्ग से नीचे और अश्रेणीकृत ऋण प्रतिभूति	14
* कोई अन्य संरचना/विशेषता, जो कि उपकरण के चलनिधि जोखिम को बढ़ाती है ।	

पोर्टफोलियो के अंतिम चलनिधि अंकों की गणना निम्नानुसार की जाएगी :

पोर्टफोलियो चलनिधि अंक = चलनिधि जोखिम अंक और इंस्ट्रूमेंट एक्सपोजर के उत्पादों का योग / पोर्टफोलियो में इंस्ट्रूमेंट एक्सपोजर का योग ।

ऋण पोर्टफोलियो के लिए जोखिम मूल्य- क्रेडिट जोखिम मूल्य, ब्याज दर जोखिम मूल्य और चलनिधि जोखिम मूल्य का साधारण औसत होगा।

अल्पावधि रेटिंग वाले उपकरणों में पेंशन निधि प्रबंधकों द्वारा निवेश के लिए, चलनिधि जोखिम मूल्य और क्रेडिट जोखिम मूल्य उसी जारीकर्ता के उपकरण की न्यूनतम दीर्घकालिक रेटिंग पर आधारित होंगे जैसा कि ऊपर दिखाया गया है ताकि सभी क्रेडिट रेटिंग एजेंसियों में स्थाई दृष्टिकोण का पालन किया जा सके। हालांकि, यदि उसी जारीकर्ता की कोई दीर्घकालिक रेटिंग नहीं है, तो क्रेडिट रेटिंग मैपिंग के आधार पर दी गई अल्पकालिक रेटिंग के लिए सबसे स्थाई दीर्घकालिक रेटिंग ली जाएगी।

इक्विटी

बाजार पूंजीकरण मानदंड का मूल्यांकन

बाजार पूंजीकरण मानदंड के लिए प्रतिभूति हेतु निम्नलिखित मूल्य निर्धारित होंगे :

प्रतिभूति का बाजार पूंजीकरण	बाजार पूंजीकरण मूल्य
शीर्ष 100 स्टॉक्स	5
शीर्ष 100 स्टॉक्स से ऊपर	7

शीर्ष 100 स्टॉक्स और शीर्ष 100 स्टॉक्स से ऊपर की सूची एनपीएस न्यास द्वारा अर्ध-वार्षिक आधार पर निर्धारित की जाएगी। मूल्यांकन के लिए विचार किए गए शेयरों का बाजार पूंजीकरण पिछले 6 महीनों में बाजार पूंजीकरण का औसत है।

अस्थिरता मानदंड का मूल्यांकन

अस्थिरता पर आधारित प्रतिभूति हेतु निम्नलिखित मूल्य निर्धारित होंगे :

प्रतिभूति मूल्य की दैनिक अस्थिरता (प्रतिभूति के पिछले 2 वर्षों के मूल्य पर आधारित)	अस्थिरता मूल्य
$\leq 1\%$	5
$> 1\%$	6

प्रत्येक प्रतिभूति के उपर्युक्त अस्थिरता मूल्यों के भारित औसत के आधार पर (जहां भार, प्रतिभूति का एयूएम है), पोर्टफोलियो का अस्थिरता मूल्य निर्धारित किया जाएगा।

यदि एक उपकरण का कई स्टॉक एक्सचेंजों पर कारोबार किया जाता है, तो किसी दिए गए महीने के लिए स्टॉक एक्सचेंजों में सबसे स्थाई अस्थिरता मूल्य पर विचार किया जाएगा।

प्रभावी कीमत का मूल्यांकन (चलनिधि मानदंड)

प्रभावी कीमत को चलनिधि के एक मापक के रूप में माना जाएगा। विचाराधीन महीने सहित पिछले तीन महीनों के लिए प्रतिभूति की औसत प्रभावी कीमत के आधार पर निम्नलिखित मूल्य निर्धारित जाएंगे :

माह के लिए प्रतिभूति की प्रभावी कीमत	प्रभावी कीमत का मूल्य
$\leq 1\%$	5
$> 1\%$ से $\leq 2\%$	7
$> 2\%$	9

प्रत्येक प्रतिभूति के प्रभावी कीमत मूल्य के भारित औसत के आधार पर (जहां भार, प्रतिभूति का एयूएम है), एक पोर्टफोलियो के प्रभावी कीमत के मूल्य को निर्धारित किया जाएगा।

यदि एक उपकरण का कई स्टॉक एक्सचेंजों पर कारोबार किया जाता है, तो प्रभावी कीमत किसी दिए गए तिमाही के लिए स्टॉक एक्सचेंजों में प्रभावी कीमत के औसत मूल्य पर आधारित होगी।

एनपीएस न्यास स्टॉक एक्सचेंजों से प्रभावी कीमत पर आंकड़े प्राप्त करेंगे।

आईपीओ या हाल ही में सूचीबद्ध प्रतिभूतियों में निवेश के लिए, जोखिम प्रोफाइलिंग के लिए भारित औसत मूल्य जानने के लिए निम्नलिखित प्रक्रिया अपनाई जाएगी :

- **बाजार पूंजीकरण मूल्य:** महीने के आखिरी कारोबारी दिन, एक प्रतिभूति के बाजार पूंजीकरण की तुलना एनपीएस ट्रस्ट द्वारा प्रकाशित शीर्ष 100 शेयरों और 100 से अधिक शेयरों के लिए सीमा के 6 महीने के औसत बाजार पूंजीकरण से की जाएगी और फिर उसकी तुलना ऊपर वर्णित तालिका के आधार पर मूल्यांकित जोखिम के बाजार पूंजीकरण पैरामीटर के साथ की जाएगी।
- **अस्थिरता मूल्य:** किसी प्रतिभूति के व्यापार के पहले तीन महीनों के लिए, अस्थिरता के लिए मूल्य 6 के रूप में निर्दिष्ट किया जाएगा। बाद की तिमाही से, उपलब्ध प्रतिभूति कीमतों के आधार पर अस्थिरता की गणना की जाएगी।
- **प्रभावी कीमत :** प्रतिभूति के व्यापार के पहले तीन महीनों के लिए, प्रभावी कीमत के मूल्य को 5 के रूप में निर्धारित किया जाएगा। बाद की तिमाही से, उपलब्ध आंकड़ों के आधार पर प्रभावी कीमत के मूल्य की गणना की जाएगी।

ऊपर कवर नहीं किए गए इस्टीमेट के लिए अंक निर्धारण

- नकद/एनसीए को सभी मानकों पर 1 अंक दिया जाएगा।
- म्यूचुअल फंड योजनाओं की इकाइयों को धारण करने वाली योजनाओं के लिए, योजनाओं के जोखिम-मीटर के आधार पर निम्नलिखित मूल्य निर्दिष्ट किए जाएंगे :

म्यूचुअल फंड के जोखिम-मीटर के अनुसार जोखिम	मूल्य
कम	1
कम से मध्यम	2
मध्यम	3
मध्यम से उच्चतर	4
उच्चतर	5
उच्चतम	6

- REITs और InvITs में निवेश को जोखिम के दृष्टिकोण से 7 का स्कोर दिया जाएगा।
- एआईएफ में निवेश को जोखिम के दृष्टिकोण से 8 का स्कोर दिया जाएगा।

जोखिम मूल्य के आधार पर योजनाओं का जोखिम प्रोफाइल वर्गीकरण :

जोखिम मूल्य	रिस्क प्रोफाइलिंग के अनुसार जोखिम स्तर
1	कम
> 1% से ≤ 2	कम से मध्यम

$> 2 \text{ से } \leq 3$	मध्यम
$> 3 \text{ से } \leq 4$	मध्यम से उच्चतर
$> 4 \text{ से } \leq 5$	उच्चतर
> 5	उच्चतम

रिस्क प्रोफाइलिंग की आवृत्ति :

तिमाही के अंतिम दिन के पोर्टफोलियो के आधार पर तिमाही जोखिम प्रोफाइलिंग की जाएगी।

PFRDA/2022/11/REG-PF/03

Date: 12th May, 2022

CIRCULAR

To

CEOs of All Pension Funds
CEO of NPS Trust

Dear Sir/Madam,

SUBJECT: Risk Profiling of Schemes managed by Pension Funds under NPS

1. Schemes of National Pension System (NPS) are becoming an important asset for investment for long term saving of the individuals and help in creating a desired corpus for pension, if invested in an informed manner. The investment under various asset classes of the Schemes of Pension Funds would involve different level of risks for subscribers and, therefore, it is desired that the adequate disclosure of the risks involved in various Schemes of NPS are made available for awareness of the subscribers.
2. It has been decided by the Authority that Pension Funds managing the Tier I & Tier II Schemes of Assets Classes Equity (E), Corporate Debt (C), Government Securities (G) and Scheme A, shall maintain and disclose risk profiling of the Schemes in accordance with the following guidelines:
 - a. The Risk profiling shall have following six levels of risk for the schemes:
 - i. Low Risk
 - ii. Low to Moderate Risk
 - iii. Moderate Risk
 - iv. Moderately High Risk
 - v. High Risk, and
 - vi. Very High Risk
 - b. The detailed guidelines for evaluation of risk levels of a scheme along with few examples are provided at **Annexure**.
 - c. Based on the scheme characteristics, Pension Funds shall assign risk level for the Schemes E-Tier 1, E-Tier 2, C-Tier 1, C-Tier -2, G-Tier-1, G- Tier-2 and Scheme A.
 - d. The risk profiling has to be disclosed on the website of respective Pension Funds under 'Portfolio disclosure' section within 15 days from the close of each quarter ending month.
 - e. Risk profiling shall be evaluated on a quarterly basis and any change in risk profile shall have to be updated on the website of Pension Funds and to be communicated by respective

Pension Fund to NPS Trust for updating it on website of NPS Trust.

- f. Pension Funds shall disclose the risk level of schemes as on March 31 of every year, along with number of times the risk level has changed over the year, on their website.
- g. Pension Funds shall publish the following table of scheme wise changes in risk profiling in scheme wise Annual Reports and Abridged summary:

Scheme name	Risk Profile level at start of the financial year	Risk Profile level at end of the financial year	Number of changes in Risk Profile during the financial year

3. This circular shall be in force with effect from 15th July, 2022 for all the existing schemes under category E, C, G and A. However, Pension Funds may choose to adopt the provisions of this Circular before the effective date.
4. This Circular is issued in exercise of powers of the Authority under sub-clause (b) of sub-section (2) of Section 14 read with Section 23 of the PFRDA Act, 2013 and sub-regulation (1) of Regulation 14 of PFRDA (Pension Fund) Regulations, 2015 as amended from time to time.

Yours sincerely,


Ashok Kumar Soni
Executive Director

Attached: Annexure

Guidelines for Risk Profiling of Schemes under NPS

Introduction:

This document shall be utilized by Pension Funds to create risk profile of the Schemes E, C, G and A under the National Pension System (NPS). By knowing the risk profile of the schemes/asset class, the subscribers at the time of making investments may make an informed decision on allocating their contribution in various asset classes schemes at the time of enrolment in to the scheme and at the time of making subsequent contributions to the schemes.

Following parameters shall be used in Risk Profiling of Schemes:

Debt (includes Government securities)

1. Credit risk
2. Interest rate risk
3. Liquidity risk

Equity:

1. Market capitalization
2. Volatility
3. Impact cost

Detailed approach for scores under each parameter:

Debt (includes Government securities)

Evaluation of Credit Quality parameter

Based on the conservative credit rating of the instrument, the credit risk values ranging from 0 to 12 shall be assigned. A credit value of 0 indicates highest credit quality while credit value of 12 indicates lowest credit quality. The credit risk score of the portfolio shall thus be arrived at by aggregating the product of credit risk value of the securities and their allocation in the portfolio.

The price of debt instrument to be considered for calculating AUM shall be based on clean price. For the above purpose, credit rating of the instrument as on last day of the quarter ending month shall be considered. The credit risk value for fixed deposit will be calculated based on the issuer conservative rating of the bank.

Debt securities of the scheme shall be valued for credit risk as follows:

Credit rating of the instrument	Credit Risk Value
G-Sec/SDL/ TREPS	0
AAA	1
AA+	2
AA	3
AA-	4
A+	5
A	6
A-	7

BBB+	8
BBB	9
BBB-	10
Unrated	11
Below investment grade	12

Illustration for calculating credit quality score for a sample portfolio is given below:

Securities	% allocation to portfolio (a)	Credit rating	Credit Risk Value (b)	Credit score (a) * (b)
Security 1	10%	AA+	2	10% * 2
Security 2	20%	AA	3	20% * 3
Security 3	20%	BBB+	8	20% * 8
Security 4	30%	BBB-	10	30% * 10
Security 5	20%	Gsec	0	20% * 0
Total	100%			5.40

Portfolio credit quality score = $[(10\% * 2) + (20\% * 3) + (20\% * 8) + (30\% * 10) + (20\% * 0)] / 100\%$

Evaluation of Interest Rate Risk

Interest rate risk shall be valued using Macaulay Duration of the debt portfolio:

Macaulay Duration of the portfolio (years)	INTEREST RATE RISK VALUE
≤ 0.5	1
> 0.5 to ≤ 1	2
> 1 to ≤ 2	3
> 2 to ≤ 3	4
> 3 to ≤ 4	5
> 4 to ≤ 6	6
> 6	7

For the above purpose, Macaulay Duration of an instrument as on last day of the quarter ending month shall be considered.

Evaluation of Liquidity Risk:

The liquidity risk of the scheme shall be measured by considering listing status, credit rating and structure of the debt instrument. Liquidity risk of the debt securities shall be evaluated as follows:

Instrument	Liquidity Risk Value
TREPS/G-Sec/AAA rated PSU/SDLs	1
Listed AAA rated debt securities without bespoke structures/ structured obligations, creditenhancements or embedded options*	2
Listed AA+ rated debt securities without bespoke structures/ structured obligations, creditenhancements or embedded options*	3

Listed AA rated debt securities without bespoke structures/ structured obligations, credit enhancements or embedded options*	4
Listed AA- rated debt securities without bespoke structures/ structured obligations, credit enhancements or embedded options*	5
Listed A+ rated debt securities without bespoke structures/ structured obligations, credit enhancements or embedded options*	6
Listed A rated debt securities without bespoke structures/ structured obligations, credit enhancements or embedded options*	7
Listed A- rated debt securities without bespoke structures/ structured obligations, credit enhancements or embedded options*	8
Listed BBB+ rated debt securities without bespoke structures/ structured obligations, credit enhancements or embedded options*	9
Listed BBB rated debt securities without bespoke structures/ structured obligations, credit enhancements or embedded options*	10
Listed BBB- rated debt securities without bespoke structures/ structured obligations, credit enhancements or embedded options*	11
AAA rated debt securities with any one of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> structured obligation credit enhancement embedded options 	3
AA+ rated debt securities with any one of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> structured obligation credit enhancement embedded options 	4
AA rated debt securities with any one of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> structured obligation credit enhancement embedded options 	5
AA- rated debt securities with any one of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> structured obligation credit enhancement embedded options 	6
A+ rated debt securities with any one of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> structured obligation credit enhancement embedded options 	7
A rated debt securities with any one of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> structured obligation credit enhancement embedded options 	8
A- rated debt securities with any one of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> structured obligation credit enhancement embedded options 	9
BBB+ rated debt securities with any one of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> structured obligation credit enhancement embedded options 	10

BBB rated debt securities with any one of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> • structured obligation • credit enhancement • embedded options 	11
BBB- rated debt securities with any one of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> • structured obligation • credit enhancement • embedded options 	12
AAA rated debt securities with more than one of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> • structured obligation • credit enhancement • embedded options 	4
AA+ rated debt securities with more than one of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> • structured obligation • credit enhancement • embedded options 	5
AA rated debt securities with more than one of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> • structured obligation • credit enhancement • embedded options 	6
AA- rated debt securities with more than one of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> • structured obligation • credit enhancement • embedded options 	7
A+ rated debt securities with more than one of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> • structured obligation • credit enhancement • embedded options 	8
A rated debt securities with more than one of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> • structured obligation • credit enhancement • embedded options 	9
A- rated debt securities with more than one of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> • structured obligation • credit enhancement • embedded options 	10
BBB+ rated debt securities with more than of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> • structured obligation • credit enhancement • embedded options 	11
BBB rated debt securities with more than of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> • structured obligation • credit enhancement • embedded options 	12
BBB- rated debt securities with more than of the following features*- <ul style="list-style-type: none"> • structured obligation • credit enhancement • embedded options 	13
Below investment grade and unrated debt securities	14
*Or any other structure / feature which increase the liquidity risk of the instrument.	

The final liquidity score of portfolio shall be calculated as follows:

Portfolio liquidity score = sum of products of liquidity risk score and instrument exposure / sum of instrument

exposure in the portfolio.

Risk value for the debt portfolio shall be simple average of credit risk value, interest rate risk value and liquidity risk value.

For investment by pension fund managers in instruments having short term ratings, the liquidity risk value and the credit risk value shall be based on the lowest long-term rating of the instrument of the same issuer as shown above to follow conservative approach across credit rating agencies. However, if there is no long-term rating of the same issuer, then based on credit rating mapping most conservative long-term rating shall be taken for a given short term rating.

Equity

Evaluation of Market Capitalization parameter

Following values shall be assigned to the security for market capitalisation parameter:

Market Cap of the underlying security	MARKET CAPITALISATION VALUE
Top 100 stocks	5
Beyond top 100 stocks	7

The list of top 100 stocks and beyond top 100 stocks shall be as defined by NPS Trust on semi-annual basis. The market capitalization of the stocks considered for the evaluation is average of the market capitalization in the last 6 months.

Evaluation of Volatility parameter

Following values shall be assigned to the security based on its volatility:

Daily Volatility of the Security price (based on the past two years price of the security)	VOLATILITY VALUE
$\leq 1\%$	5
$> 1\%$	6

Based on the weighted average of above volatility values of each security (weights being AUM of the security), Volatility Value of a portfolio shall be assigned.

If an instrument is traded on multiple stock exchanges, then the most conservative volatility value across stock exchanges for a given month shall be considered.

Evaluation of Impact Cost (Liquidity parameter)

Impact cost shall be considered as a measure for liquidity. Based on the average impact cost of the security for previous three months including the month under consideration following values shall be assigned:

Impact Cost of the Security for the month	IMPACT COST VALUE
$\leq 1\%$	5
$>1\%$ to $\leq 2\%$	7
$> 2\%$	9

Based on the weighted average of impact cost values of each security (weights being AUM of the security), impact cost value of a portfolio shall be assigned.

If an instrument is traded on multiple stock exchanges, then the impact cost shall be based on average value of impact costs across stock exchanges for a given quarter.

NPS Trust will procure the data on impact cost from the stock exchanges.

For investment in IPOs or recently listed securities, the following process shall be adopted for arriving at weighted average value for Risk Profiling:

- **Market Capitalisation value:** Market capitalisation of a security as on the last trading day of the month shall be compared with 6-month average market capitalisation of the threshold for top 100 stocks and beyond 100 stocks as published by NPS Trust and then market capitalisation parameter of risk shall be valued based on the table mentioned above.
- **Volatility value:** For the first three months of trading of a security, the value for volatility shall be assigned as 6. From the subsequent quarter, volatility shall be calculated based on the available security prices.
- **Impact Cost:** For the first three months of trading of a security, the impact cost value shall be assigned as 5. From the subsequent quarter, impact cost value will be calculated based on available data.

Scores for instrument not covered above

- Cash / NCA shall be given a score of 1 on all parameters
- For schemes holding units of mutual fund schemes, the following values shall be assigned based on the risk-o- meter of underlying schemes:

Risk as per risk-o-meter of Mutual Fund^	Value
Low	1
Low to Moderate	2
Moderate	3
Moderately High	4
High	5
Very High	6

- Investments in REITs and InvITs shall be given score of 7 from risk perspective
- Investments in AIFs shall be given score of 8 from risk perspective.

Risk Profile Classification of the schemes based on the Risk Values

Risk value	Risk level as per Risk Profiling
1	Low
>1 to ≤ 2	Low to Moderate
>2 to ≤ 3	Moderate
>3 to ≤ 4	Moderately High
> 4 to ≤ 5	High
>5	Very High

Frequency of the Risk Profiling:

The risk profiling shall be carried out on a quarterly basis based on the portfolio of the last day of the quarter ending month.
