

المقدمة

تعد المحافظ الاستثمارية من المواضيع الجديدة نسبيا في عالم الاستثمار والمحفظه تطوير لمفهوم الاستثمار لمواجهة الحاجة إلى تكوين حقيبة قادرة على استثمار الأموال المتاحة التي ازداد حجمها بشكل كبير بسبب ارتفاع معدلات الفائض من الأموال وشيوع مبدأ الاستغلال الأمثل للموارد المالية المتاحة من خلال توظيفها في أدوات ومجالات مختلفة في أفضل استثمارات ممكنه لتلبية رغبات المستثمر وإدارة المحفظه بهدف في زيادة رأسمالها والمحافظة على قيمته الحقيقية، إضافة إلى تحقيق العوائد بأقل درجة مخاطر.

تتطلب إدارة الأصول المالية اتخاذ قرارات مهمة في عمليات بيع أو شراء الأوراق المالية وأن كل قرار يؤدي إلى تحقيق ربح أو خسارة إلى المستثمر. إن توظيف الأموال بهدف تحقيق عائد ممكن خلال فترة زمنية محددة هو هدف مركزي للمستثمر ولغرض صنع القرار يتم اعتماد أدوات تحليل متنوعة، وإذا تكلمنا عن الاستثمار في الأسواق المالية فإن عدد كبير من المتداولين في السوق هم من فئة المضاربين الذين يستخدمون المضاربة أساس في تحقيق أهدافهم الاستثمارية التي هي عبارة عن شراء وبيع الأوراق المالية خلال أيام أو أسابيع، إن الافتقار إلى الإستراتيجية الاستثمارية الناجحة قد يؤدي إلى إلحاق خسائر كبيرة بالمستثمر، ولذلك يتطلب الأمر من كل مستثمر تحديد السياسة الإستراتيجية المناسبة لأهدافه والمخاطر التي يكون مستعدا لتقبلها، ويلعب مفهوم المحافظ الاستثمارية وأهمية وميكانيكية إدارتها دورا فاعلا في الاستثمار، لأن أكثر المحافظ الاستثمارية تعتمد في اتخاذ قراراتها في نهاية المطاف على قرار مدير الاستثمار (المستثمر)

(Fund Managers).

تعد المحافظ الاستثمارية من العلوم المالية الحديثة نسبيا في عالم المال وتأتي أهميتها من طبيعة الأسواق المالية والاقتصادية الحالية التي تتسم بالتغيرات الكبيرة وتأثرها بالظروف الدولية نظرا لانفتاح اغلب اقتصاديات العالم على بعضها وتعدد الأدوات المالية وتنوعها واختلاف المشاكل التي يواجهها المستثمر

وتلعب المحافظ الاستثمارية دورا فاعلا في تخفيض المخاطر التي يتعرض لها المستثمر انطلاقا من نظرية التنوع الذي تقوم على أساسه المحفظة.

المبحث الأول: مفهوم وتعريف المحفظة الاستثمارية:

أولاً: نشأت المحفظة الاستثمارية

يعد عام 1952 هو عام بداية ظهور المحفظة عندما قام المحلل الأمريكي ماركوترز في وضع الأسس لنظرية المحفظة الاستثمارية (Investment Portfolio Theory) وقد قدم ماركوترز أول فكرة عن المحفظة ونشر بحث سمي اختيار المحفظة وبين به كيف يتم بناء المحفظة الاستثمارية المثلى التي تحقق عائد متوقع أعلى مع مستوى معين من المخاطر، وقد طور شارب نظرية المحفظة عام 1962 باستخدام تكتيك آخر سمي نموذج المؤشر المفرد (Single - Index Modal) عندما نتاح أوراق مالية بإعداد كبيرة، وتم طرح السؤال التالي وهو ماذا سيحصل عندما يتم اعتماد نموذج المحفظة الاستثمارية المثلى لكافة المستثمرين وكيف يؤثر ذلك على أسعار الأوراق المالية في السوق المالي، وفي ضوء ذلك طور شارب ولنتر عام 1966 نموذج عرف باسم نموذج خط تسعير الأصول الرأسمالية وأصبح معيار لقياس كفاءة المحفظة الاستثمارية، بعدها طور روس (Ross) عام 1976 النموذج المذكور إلى نموذج أو نظرية الأسعار المرجحة التي تقوم على أساس اختيار البدائل من بين الأوراق المالية بالمقارنة بين العائد والمخاطر فعندما تتساوى العوائد سوف يتم اختيار الأوراق المالية الأقل مخاطر وهكذا، وتوالت الإضافات لنظرية المحفظة خلال الفترة اللاحقة لفترة السبعينيات من القرن العشرين وخاصة بعد التطورات الاقتصادية وارتفاع قيمة الفوائض المالية لدى الشركات والبنوك وصناديق التوفير وتم إنشاء شركات الاستثمارات المالية التي تدير الأموال من خلال صناديق او محافظ بهدف استغلال هذه الأموال الاستغلال الأفضل. وتوسع استخدام نظرية المحفظة ليشمل البنوك التي تتراكم لديها المدخرات من جميع القطاعات والشرائح وتقوم باستثمارها في مختلف الأدوات ومن أهمها الأوراق المالية المتاحة في السوق المالي، ومع تطور دور البنوك في الاستثمار تم تأسيس صناديق الأموال في بداية الستينات من القرن العشرين لتتخصص في الاستثمارات المالية، وقد أفلست البعض منها بسبب سوء إدارتها فيما نجح القسم الآخر الذي اعتمد الأساليب العلمية السليمة في إدارة المحفظة والاستثمارات وعلى أثر ذلك نمت وتوسعت هذه الصناديق وتكونت شركات الاستثمارات المالية.

تهدف إدارة المحفظة الاستثمارية إلى تجميع الأوراق المالية المفردة المتنوعة في حقيبة استثمارية واحدة وإيجاد علاقة تربط بين عائد هذه الأوراق المالية ومخاطرها التي تقاس بمقدار التغير في هذه العوائد، ويمكن

حساب عوائد المحفظة ككل من خلال قياس العائد المرجح بالأوزان النسبية حسب نسبة مساهمة كل ورقة مالية في رأسمال المحفظة، وبعد إضافة أوراق مالية متنوعة العوائد والمخاطر إلى تلك المحفظة.

ثانياً: مفهوم وتعريف المحفظة

المحفظة عبارة عن أداة مركبة من مجموعة من الأوراق المالية والأدوات الاستثمارية الأخرى أو هي مجموعة من الأصول التي يمتلكها المستثمر وقد تكون هذه الأدوات أصول حقيقية أو مالية بهدف الحصول على أكبر عائد بأقل درجة مخاطر وعلى أن تتلاءم أهداف المحفظة مع رغبة المستثمر سواء أكان مستثمر محافظ أو مضارب أو رشيد، وتخضع المحفظة الاستثمارية لإدارة المحفظة التي قد تكون هي مالكة المحفظة أو تعمل بأجر لدى مالكيها.

ينطلق مفهوم المحفظة من طبيعة سلوك المستثمر وقراراته فيما يتعلق بالموازنة بين العائد والمخاطر والاتجاه نحو تعظيم المنفعة من خلال تفضيل العائد الأعلى بمخاطر عند حدّها الأدنى ويعتبر قرار التنويع (Diversification) من القرارات الهامة التي تتخذها المحفظة الاستثمارية ويعتمد التنويع على تحديد خط المزج (Combination Lines) بين الأدوات المختارة من خلال تحديد العائد المتوقع والمخاطر لكل أداة استثمارية يتم اختيارها.

إن مصطلح المحفظة الاستثمارية عرفت لغوياً حسب قاموس (Webster) بأنها قائمة من الأسهم والسندات والأوراق التجارية للمصرف أو المستثمر. أما قاموس (Oxford) فقد عرفها على أنها مجموعة من الأسهم المملوكة لشخص واحد أو منظمة معينة.

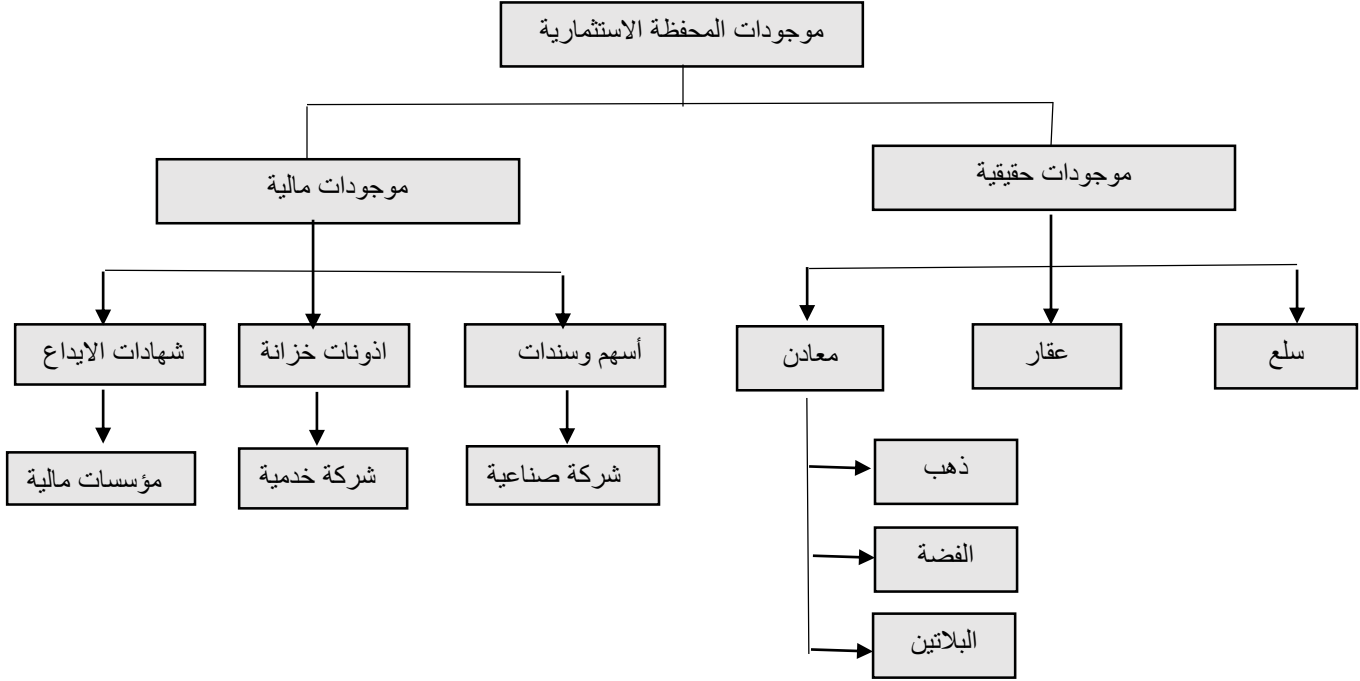
وقد وردت تعريفات ومفاهيم متعددة للمحافظ الاستثمارية من قبل العديد من الباحثين والكتاب في الإدارة المالية، فمنهم من يرى المحفظة بأنها تشكيلة من الموجودات وقد تكون هذه الموجودات حقيقية كالعقارات أو موجودات مالية كالاسهم والسندات.

وتعتبر المحفظة هي توليفة من الأدوات الاستثمارية التي تضم أدوات مالية كالمشتقات والودائع والقبولات والاذونات وحسابات الصرف الأجنبي وأدوات حقيقية مثل العقارات والمعادن النفيسة.

وعلى هذا الأساس فإن المحفظة تعتمد في مدى فعاليتها على ثلاث عوامل رئيسية:

- 1- مجموعة متنوعة من الأدوات التي تنسم بجدواها الاقتصادية المرتفعة نسبياً
- 2- إدارة تتميز بكفاءة عالية للأداء
- 3- مناخ استثماري يتصف بالاستقرار ووجود فرص متعددة.

ويحاول المستثمر تجميع الأسهم في محفظة واحدة بحيث يحصل على أعلى عائدات متوقعة دون تغيير يذكر في المخاطر أو يحصل على معدلات أقل في المخاطر دون أي نقصان في العوائد. ويوضح الشكل التالي موجودات المحفظة الاستثمارية.



شكل (1) موجودات المحفظة الاستثمارية

إن التنويع هو جوهر نظرية المحفظة الاستثمارية وعلى إدارتها أن تحدد أسلوب التنويع لتحقيق مفهوم الاستثمار الأمثل للموارد المالية وصولاً إلى المحفظة المثلى التي تحقق أهداف المستثمر وتعتمد نظرية المحفظة في إدارتها على نظرية المنفعة الحدية للمستهلك التي تصور سلوك المستهلك بالرشد الاقتصادي في الإنفاق استناداً إلى منحنيات المنفعة التي توازن بين الدخل والإنفاق والحصول على أكبر منفعة ممكنة وعند اختيار المحفظة الاستثمارية فهو أيضاً ووفق نفس هذا المفهوم يوازن بين العائد والمخاطر باتجاه تعظيم الثروة وتجنب المخاطر.

المبحث الثاني: أهمية وأهداف المحافظ الاستثمارية

أولاً: أهمية المحافظ الاستثمارية

ثانياً: أهداف إدارة المحفظة الاستثمارية:

أولاً: أهمية المحافظ الاستثمارية

إن التطور الذي حصل في طبيعة الأدوات الاستثمارية وما تتطلبه من خبرات كبيرة في إدارتها، إضافة إلى توفر الفوائض المالية لدى الشركات والمستثمرين الأفراد وتطور مفاهيم الاستخدام الأمثل للفوائض المالية لدى مختلف الشركات بمختلف القطاعات وكذلك الحال لدى الأفراد، وتوسع عمل بنوك الاستثمار والصناديق المشتركة (Mutual Funds) أدى إلى أن يكون ذلك سبب في ارتفاع أهمية المحافظ الاستثمارية، كما إن طبيعة بعض المؤسسات تتطلب أن يكون لديها محافظ استثمارية وهذه الشركات هي شركات التأمين Insurance Companies والمؤسسات غير الربحية Non-profit institutions والشركات الاستثمارية Investment Company وصناديق التقاعد Pension Funds . وصناديق التوفير Trust Funds ويتطلب عمل هذه الوحدات توفير السيولة وتحقيق الأرباح لزيادة إمكاناتها المالية مما يستلزم تكوين محافظ استثمارية لاستثمار الفوائض من رؤوس أموالها وللفترات التي تساعد على الحصول على عائد وتوفير السيولة في الوقت نفسه.

وتأتي أهمية المحفظة للأسباب التالية:

- 1- ارتفاع السيولة والفوائض المالية لدى المستثمرين الأفراد والشركات.
- 2- توسع نشاط صناديق الاستثمار المشتركة (Mutual Funds) ومحافظ المؤسسات المالية كشركات التأمين والبنوك و وحدات الضمان الاجتماعي، وتنوع الأدوات الاستثمارية المتاحة الدولية والمحلية.
- 3- الاستثمار الأمثل للموارد المالية المتاحة والاهتمام بتحقيق الاستثمارات المالية لهذه الموارد بأدوات استثمارية قصيرة أو طويلة الأجل.

ثانياً : أهداف إدارة المحفظة الاستثمارية:

إن أهداف المحفظة الاستثمارية هو تحقيق أكبر عائد بأقل درجة من المخاطر مع توفر عنصر السيولة أي إدارة الأموال بأقل خسائر ممكنة وعليه فإن أهم هدف لإدارة المحفظة الموازنة بين العائد والمخاطر وفيما يلي أهم

أهداف المحفظة:

- 1- المحافظة على رأس المال الأصلي للمحفظة إذ بالرغم من أن عملية الاستثمار في الأوراق المالية تعني الاستعداد لتقبل المخاطر إلا أن هذا الاستعداد يجب أن يبتعد عن المخاطرة برأسمالها الأصلي، كما ينبغي الاهتمام بموضوع المحافظة على القيمة الحقيقية لرأسمال المحفظة والذي يعد احد أهم الأهداف التي تحققها إدارة المحفظة وهذا الهدف يتماشى مع رغبات المستثمرين في زيادة رأس المال وهو من أهم الأهداف الذي يجب أن تحققها إدارة المحفظة الاستثمارية.
- 2- تحقيق العائد الأمثل للمحفظة بأقل مخاطر ممكنه.
- 3- الحفاظ على قدر من السيولة من خلال الاستثمار في أدوات لها القابلية على التحويل إلى نقد بدون خسارة مع سهولة التحويل إلى نقد لمواجهة احتمالات العسر المالي والتعثر لدى شركات الاستثمار التي تعتمد نظرية المحفظة في إدارة أموالها.
- 4- تأمين الحصول على الدخل المتواصل إلى المحفظة وعلى دخل جاري لتلبية احتياجات المستثمرين وفقا لحاجاتهم ولتسديد مصاريفها التشغيلية.
- 5- المزج بين الأوراق المالية سواء بين الأسهم أو السندات أو من حيث نسبة مساهمة كل ورقة مالية في رأسمال المحفظة أي تحديد الأوزان النسبية، والتنويع احد أهم أهداف المحفظة الاستثمارية وإدارتها.
- 6- قابلية الأوراق المالية للتسويق وقدرة إدارة المحفظة على تداولها في السوق المالي أي مدى إمكانية تحويل الأوراق المالية في المحفظة عند الحاجة للنقد إلى سيولة.

المبحث الثالث: أنواع المحافظ الاستثمارية

أولاً: العوامل المؤثرة في المحفظة الاستثمارية

ثانياً: أنواع المحافظ الاستثمارية:

أولاً: العوامل المؤثرة في المحفظة الاستثمارية:

لغرض الوصول إلى بناء محفظة استثمارية مثلى لا بد من أن نأخذ بنظر الاعتبار المحددات والعوامل التي تؤثر على بناء هذه المحفظة، وإذا كنا نرغب في تكوين محفظة جيدة فمن الأنسب التركيز على النمو طويل الأجل.

المحدد الأول في المحفظة الاستثمارية: هو أهمية نمو رأس مال المحفظة، أي المعدل الذي يتزايد فيه رأسمال المحفظة خلال فترة الاستثمار في الأوراق المالية المكونة لهذه المحفظة، فإذا كان الهدف الوصول إلى زيادة رأسمال المحفظة بعد فترة قصيرة فإننا نبحث عن فرصة توفر لنا معدل نمو ثابتاً وأمناً يحقق هذا الهدف. أما

إذا كنا نرغب الاستثمار طويل الأجل فبإمكاننا أن نضع رأسمال المحفظة في الأوراق المالية التي يمكن أن تقدم لنا معدل نمو عاليا خلال مدة طويلة من الوقت. إن الاستثمار في الأوراق المالية طويلة الأجل يتأثر بالعديد من المخاطر مثل معدل التضخم، وإن ما يهم هنا ليس تباطؤ معدلات النمو خلال فترة معينة من الوقت وإنما إذا كنا نحقق معدل نمو مرتفعا مع مرور الوقت.

والمحدد الثاني: العائد أو نمو الأرباح والعوائد الناجمة عن الاستثمار في الأوراق المالية، ويمكن أن يختلف في أهميته اعتمادا على طبيعة الورقة المالية والهدف من الاستثمار فيها. فالسندات يمكن أن تعطي فائدة بنسبة مئوية ثابتة أما الأسهم فهي تحقق عائدا متغيرا، وإذا كنا نستثمر للأجل الطويل فإننا قد نبحث أيضا عن استثمارات تنتج عائدا ملائما بحيث يمكننا ذلك من تحقيق الرضا على قيمة استثماراتنا.

والمحدد الثالث: هو المخاطرة أي احتمال خسارة بعض أو كل استثماراتنا، فكل مستثمر لديه مستوى متفاوت ومختلف من المخاطر فالمستثمرون المحافظون سوف يبحثون عن فرص تقدم لهم بعض الأدوات لتمكنهم من السيطرة على عوائدهم، مثل سندات التوفير ذات المعدل المضمون من العوائد. وقد يختار المستثمرون المحافظون أن يتركوا بعض الفرص ذات النمو العالي، وذلك للمحافظة على نقودهم في استثمارات بمعدل عوائد مضمونة بدرجة أكبر.

وهناك قوى كثيرة تؤثر على مستوى الخطورة منها أسعار الفائدة المتغيرة فعندما تنخفض أسعار الفائدة يرتفع سعر السهم وبالعكس بالنسبة للاستثمار في السندات. وكذلك فإن رأسمال المحفظة المستثمر في الأسهم العادية سوف يتحمل بعض المخاطر، فمثلا عندما يكون هناك رواج اقتصادي عندها تكون الأرباح جيدة للشركة وسيؤدي ذلك إلى ارتفاع عائد أسهما وقد يعني ذلك أيضا ارتفاع قيمة الأسهم، أما إذا ضعف الاقتصاد أو إذا تعرضت الشركة التي تمتلك أسهما لدعاية سلبية فإن سعر السهم قد ينخفض.

إن توقع تحمل بعض المخاطر يعني ثبات استثماراتنا خلال فترة الانكماش في قيمة الأسهم، على أساس أن السعر سوف يعود للارتفاع، وأن قيمة أسهمنا سوف تحتفظ بمعدل نمو عال بمرور الوقت. وقد يقبل المستثمرون لأجل طويل أن يتحملوا قدرا محددًا من عدم الثبات لغرض تحقيق هدفهم النهائي بالحصول على عائد عال.

وبسبب جميع هذه العوامل فإن مقدار النمو والعائد والمخاطر سوف تتغير خلال فترة الاستثمار في المحفظة، وأن وجود خطة إستراتيجية لإدارة أموال المحفظة الاستثمارية مبنية على أساس صحيح هو المفتاح لتحديد إمكانياتنا وقدرتنا على الاعتماد على النفس وتأمين المحافظة على الأموال المستثمرة وتحقيق النمو والعائد المطلوب، حيث يمكنك تقييم الوضع المالي الراهن الذي تعيش به وبناء خططنا واختيار اتنا المستقبلية اعتمادا

عليه بحيث تكون استثماراتنا طويلة الأمد وواقعية لبناء المحفظة الكفوءة التي تحقق أقصى عائد ممكن بأقل مخاطر محسوبة.

ولغرض بناء محفظة استثمارية مثلى لابد من أن نأخذ بنظر الاعتبار الإلتزام بالعناصر التالية اثناء وبعد عملية

الإنشاء والبناء للمحفظة وهي:

1. الاعتماد على رأس المال الخاص للمحفظة في تمويل استثماراتها دون اللجوء إلى الاقتراض من الغير.
2. يجب أن يكون مزيج الأوراق المالية ملائم لأهداف المحفظة وبالمخاطر التي تحددها إدارة المحفظة وان يكون التنوع بين أوراقها ذو معامل ارتباط سالب، فتكون المحفظة من أسهم الشركات منخفضة المخاطر بعد أن تحدد إدارة المحفظة مستوى المخاطر التي يقبل بها المستثمر، و يحتوي الجزء الآخر من الأسهم ذات المخاطر العالية والتي يكون العائد بها مرتفعا وتكون المخاطر أيضا وفقا لقدرة المستثمر لتحملها.
3. يجب تحديد دورة الاستثمار أي الفترة الزمنية للاستثمار مسبقا، و يتم اختيار أنواع الاستثمارات التي تتلاءم مع تلك المدة أي هل هي استثمارات قصيرة الأجل أو طويلة الأجل؟
4. إمكانية إجراء التغييرات في مكونات المحفظة إذا ما تغيرت الظروف الاقتصادية أو ظروف الشركات أو القطاع الذي تنتمي إليه الأوراق المالية في المحفظة وبشكل يسمح لها بتحمل مخاطر أكبر أو بالعكس حسب ظروف السوق أو إذا ما اتضح إنخفاض أداء أحد الأسهم بصورة لافتة للنظر، أو قد تحسن القيمة السوقية لعدد من الأسهم التي تتكون منها المحفظة لترتفع قيمتها النسبية بشكل يؤدي إلى زيادة مستوى مخاطر المحفظة عما هو مخطط له بحيث تصبح إعادة تشكيل مكونات المحفظة مسألة لا مفر منها.
5. تحقيق مستوى ملائم من التنوع بين القطاعات التي تتشكل منها الأوراق المالية داخل المحفظة، فمن الخطأ تركيز الاستثمارات في أسهم شركة واحدة حتى إن كان رأس المال المستثمر صغيرا، وهذا يتمثل في الحكمة القائلة لا تضع ما تملكه من بيض في سلة واحدة، فكلما زاد تنوع الاستثمار في قطاعات مختلفة أدى إلى إنخفاض المخاطر، فمثلا محفظة فيها أسهم ثلاث شركات مختلفة القطاعات تكون أقل مخاطر من محفظة فيها أسهم شركتين فقط وهكذا.
6. الظروف الشخصية للمستثمر من حيث العمر والوضع الاجتماعي للمستثمر وحالته الصحية ومعدل دخله وطبيعة النظام الاقتصادي ومنحني الاستهلاك والنظرة النفسية للأموال ومدى تقبل فكرة المخاطر.

ثانياً: أنواع المحافظ الاستثمارية:

تتنوع المحافظ الاستثمارية في ضوء مكوناتها التي تتحدد بعد وضع أهداف المستثمرين أو إدارة المحفظة ويسعى المستثمر في المحافظ الاستثمارية إلى تحديد الأهداف لكي تقوم إدارة المحفظة بعكس هذه الأهداف

بأدوات استثمارية ملائمة لتحقيق هذه الأهداف بشكل واضح ودقيق وحسب الأولويات التي يطمح إليها المستثمر وعليه ستكون لدينا أنواع متعددة من المحافظ الاستثمارية أهمها محافظ العائد (The Income Portfolio) ومحافظ الربح (The profit Portfolio) ومحافظ استثمارية متنوعة (Maxed Portfolio).

أ. محافظ الدخل أو العائد: (Income portfolio)

هي تلك المحافظ التي تهدف إلى تحقيق أعلى عائد بأقل درجة من المخاطر وتحصل على الدخل النقدي من الأوراق المالية التي يحتفظ بها المستثمر في محفظته لأغراض تحقيق العائد من الفوائد التي تدفع للسندات أو التوزيعات النقدية للأسهم الممتازة أو الأسهم العادية ذات المخاطر المنخفضة. وعلى هذا فإن وظيفة محافظ العائد هي تحقيق أعلى معدل للدخل النقدي الثابت والمستقر للمستثمر وتخفيض المخاطر بقدر الإمكان. وأكثر أنواع الأسهم العادية التي يحتفظ بها في مثل هذه المحافظ . هي أسهم الدخل التي تهدف إلى تحقيق دخل جاري وفي ضوء هذا الهدف فإن إدارة هذه المحافظ تتجه نحو اختيار أسهم الشركات الراسخة وتسمى محافظ ذات إيرادات بطيئة ولا تتطلب مثل هذه الأسهم متابعة مستمرة. وتسمى أيضا بصناديق الدخل وهي تناسب المستثمرين الراغبين في عائد من استثماراتهم لتغطية أعباء المعيشة، وهي تلك المحافظ التي تهدف إلى تحقيق دخل جاري من مصادر ذات درجة مخاطر منخفضة تتلائم مع أهداف المستثمر المحافظ ولذلك تركز في استثماراتها على السندات بمختلف أنواعها وتتجه إدارة هذه المحافظ نحو اختيار سندات الحكومة أو الشركات العريقة والتي لا تتعرض لتقلبات كبيرة وهناك مؤشرات تصدرها البيوت المالية والشركات المتخصصة في السوق تمنح تصنيف للسندات حسب المتانة المالية للجهات المصدرة لها، فالسندات الحكومية تتمتع بعائد ثابت ومضمون لان الحكومة لا تشهر إفلاسها ويفضلها المستثمر المحافظ، والنوع الآخر من السندات هي السندات التي تصدرها الشركات العريقة وهي أيضا تعد من السندات المضمونة الإيراد ولكنها تتمتع بدرجة مخاطر أعلى من سندات الحكومة بسبب احتمالات إشهار إفلاس هذه الشركات ولأنها سندات تصدر بدون ضمانات.

أما النوع الآخر من السندات فهي سندات الشركات المتوسطة الحجم والشركات حديثة التأسيس وتتمتع هذه السندات بعائد ثابت أيضا ولكن درجة المخاطر عليها أكثر مقارنة بالأنواع الأخرى من السندات وعليه فإن مثل هذه السندات تصدر لقاء تقديم ضمانات من قبل الشركات المصدرة لها وبالتالي فإن مزيج المحفظة الاستثمارية من هذه السندات يولد إيرادات أعلى تتناسب مع درجة المخاطر.

ب. محافظ الربح أو النمو (Growth Portfolio):

وهي المحافظ التي تشمل الاستثمار في الأوراق المالية التي تحقق ربح رأسمالي كاستثمار في أسهم المضاربة التي تتغير أسعارها في السوق المالي وتحقق نموا متواصلا في الأرباح الرأسمالية للمحفظة نتيجة ارتفاع الأسعار من خلال المضاربات أو الاستثمار في صناديق النمو التي تهدف إلى تحقيق تحسن في القيمة السوقية للمحفظة، إن شراء الأسهم التي ينتظر لها نمو عال ضمن محفظة الربح يتطلب تطبيق الأسس العامة في إدارة المحافظ الاستثمارية وان تتمتع إدارة مثل هذه المحافظ بالنشاط والمتابعة المستمرة ومراقبة السوق والظروف الاقتصادية وحركة الأسعار في الأسهم بصورة دقيقة وواضحة، حيث إن مفهوم الربح يفترض تحقيق عوائد أعلى من تلك التي يحققها السوق بشكل عام، ولذلك فإن اختيار هذه المحفظة يتطلب عناية كبيرة لتحقيق هذا الهدف.

ج. محافظ استثمارية متنوعة: (Maxed Portfolio)

وهي المحافظ التي تضم مجموعات متنوعة من الأوراق المالية مختلفة العائد والمخاطر فقد تكون مجموعة تحقق إيرادات جارية ورأسمالية أو إيرادات جارية فقط أو إيرادات رأسمالية فقط وعادة تسمى إدارة هذه المحافظ بالإدارة الرشيدة ويفضلها المستثمر الرشيد الذي يوازن بين العائد والمخاطر. أو صناديق الدخل والنمو معا وهي تلبي احتياجات المستثمرين الذين يرغبون في عائد دوري وفي نفس الوقت يرغبون في تحقيق نمو مضطرد في استثماراتهم. ومهما يكون نوع المحافظ المختارة فلا بد من أن تكون إدارتها حريصة على تحقيق أهداف المستثمرين ولذلك فإن نسبة مساهمة الأوراق المالية التي تحقق العائد أو تلك التي تحقق الربح الرأسمالي في رأسمال المحفظة سوف لا تكون 100 % في الأوراق المالية التي تتشكل منها المحفظة الاستثمارية ولكن النسبة الكبيرة ستكون للأوراق المالية التي تحقق الدخل في محافظ العائد وكذلك الحال بالنسبة إلى محافظ الربح، ومن الأهداف الأخرى التي تسعى إليها جميع الأنواع من المحافظ هي المحافظة على رأس المال الأصلي أي الحقيقي للمحفظة لأنه أساسي لاستمرار مشاركة المستثمرين في المحفظة، وهدف استمرار الحصول على السيولة و الدخل وفقا لحاجات المستثمرين المختلفة والنمو في رأس المال والتنويع في الاستثمار وذلك للتقليل من المخاطر التي يتعرض لها المستثمر والقابلية للسيولة والتسويق للأوراق المالية المختارة، وهذا يعني أن تكون الأصول المالية (الأسهم والسندات) من النوع الذي يمكن بيعه في السوق في أي وقت.