

BZ WBK AIB  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

pl. Wolności 16, 61-739 Poznań  
telefon (+ 48) 61 855 73 22  
fax (+ 48) 61 855 73 21

Poznań, 22.05.2009

## Informacja prasowa

### Udział BZ WBK AIB TFI w debacie pt. „Fundusze inwestycyjne – reaktywacja?”

21 maja br. na GPW w Warszawie odbyła się debata „Fundusze inwestycyjne – reaktywacja?” zorganizowana przez Giełdę Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie oraz Deutsche Bank PBC S.A. W debacie wzięli udział przedstawiciele TFI, których produkty są dostępne w oddziałach Deutsche Banku w ramach otwartej architektury funduszy prowadzonej przez ten bank. Wśród prelegentów obecny był także Prezes BZ WBK AIB TFI SA Krzysztof Samotij.

Poniżej przedstawiamy Państwu tekst, w którym próbowaliśmy znaleźć odpowiedź na pytanie, dlaczego klienci nie wykorzystują inwestycyjnych okazji, choć liczba argumentów przemawiających za rozpoczęciem inwestycji jest coraz większa.

Krzysztof Samotij – Prezes BZ WBK AIB TFI SA

#### Dlaczego nie wykorzystujemy inwestycyjnych okazji?

Wiele już napisano i powiedziano na temat najlepszego momentu rozpoczęcia inwestowania i powrotu do funduszy. Coraz częściej do powszechnej świadomości inwestorów trafia zasada mówiąca o tym, że należy kupować akcje czy też fundusze akcji wówczas, gdy ich ceny są niskie i gdy większość uważa, że trzeba je sprzedać. Jeśli bowiem walory akcji solidnych firm ulegają przecenieniu z powodu awersji inwestorów do ryzyka, a nie z powodu słabej kondycji firmy, to mamy do czynienia z inwestycyjną okazją. Słuszność takiego podejścia potwierdza analiza historycznych danych giełdowych indeksów. **Wygranymi są ci, którzy odważyli się pójść pod prąd i zainwestować podczas słabej koniunktury.** Paradoksalnie czas, gdy media obwieszczają koniec świata, a w najbardziej optymistycznym wydaniu koniec rynków kapitałowych tak jak to ma miejsce obecnie, jest najlepszym momentem do rozpoczęcia inwestycji. Niewielu jednak śmiałków, pomimo wielu lat, a nawet dekad doświadczeń, decyduje się rozpocząć inwestycje, gdy na giełdach panuje bessa. Dlaczego tylko nieliczni wykorzystują sytuację i kupuje akcje w promocyjnych cenach?

BZ WBK AIB  
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

pl. Wolności 16, 61-739 Poznań  
telefon (+ 48) 61 855 73 22  
fax (+ 48) 61 855 73 21

Odpowiedzi na poniższe pytania w dużej mierze dostarcza nam psychologia, bowiem **największy wpływ na podejmowane przez nas decyzje ma nasza psychika**. Finanse tradycyjne zakładają, że ludzie zawsze postępują racjonalnie i uczą nas, jak powinniśmy się zachowywać, aby zwiększyć swój stan posiadania. Teoretycy nauk o finansach długo nie dopuszczali myśli, że decyzje ekonomiczne mogą być w sposób przewidywalny nieobiektywne. **Obecnie od niemal dekady finansiści dopuszczają już myśl, że ludzie w inwestowaniu nie tylko nie podejmują racjonalnych decyzji, ale w dużej mierze kierują się emocjami, co niestety bardzo często skutkuje błędami**. Schematy postępowania inwestorów dotyczą także innych obszarów naszego życia i tak jak i w innych obszarach warto je znać, aby podejmować trafne decyzję.

Jedną z głównych skłonności psychiki, ograniczających możliwość podejmowania trafnych decyzji inwestycyjnych jest fakt, że **ludzie w swojej ocenie bieżącego poziomu ryzyka kierują się wynikami zdarzeń z przeszłości**. W dużym uproszczeniu można stwierdzić, że jeśli w niedalekiej przeszłości inwestorzy ponieśli stratę, są mniej skłonni do podejmowania ryzyka, niż gdyby wcześniej odnieśli zysk. Po przegranej ludzie odczuwają ból i wydaje im się, że zła passa będzie trwać, dlatego szybko zamykają pozycję i sprzedają w dołku, a w najlepszym razie unikają podejmowania ryzyka.

Odwrotna sytuacja ma miejsce, kiedy ludzie odnoszą zyski, a wraz z ich wzrostem rośnie ich skłonność do ryzyka. Wyższa skłonność do ryzyka jest wzmacniana poprzez przekonanie, że zarobione pieniądze nie są do końca ich własnymi. Przejawia się to w tendencji do kupowania akcji, które zyskały dużo na wartości w ostatnim czasie. A tymczasem akcje te zazwyczaj są już bardzo ryzykowne, ponieważ ich ceny zostały podniesione wysoko.

Podobnym zachowaniom ulega zdecydowana większość inwestorów, którzy dodatkowo działają zgodnie z tzw. **społecznym dowodem słuszności**. Polega on na tym, że jeżeli w określony sposób zachowuje się większość, to bez względu na to, jak absurdalne byłoby takie zachowanie, odruchowo uważamy, że jest ono uzasadnione, gdyż bazujemy na innym racjonalnym założeniu, że większość ludzi logicznie myślących nie może się mylić. Na marginesie regułą tą ludzie kierują się również na przykład przy wyborze sposobu lokowania swoich oszczędności.

Znajomość tylko tych trzech mechanizmów ludzkiej psychiki pozwala zrozumieć, dlaczego obecnie większość ludzi wybiera lokaty, zamiast wykorzystać obecną sytuację na rynku akcji, na którym nadal jest wiele okazji inwestycyjnych. Tę okazję odzwierciedlają zarówno poziomy giełdowych indeksów jak i podstawowe wskaźniki giełdowe. Obecnie WIG kształtuje się na poziomie 30 000 punktów i w porównaniu z najwyższą wartością, którą osiągnął w 2007 roku (67 500 punktów) jest bardzo niski. Najpopularniejsze wskaźniki giełdowe C/Z i C/WK również od dłuższego czasu przyjmują bardzo niskie, a więc korzystne wartości. Przykładowo wartość C/Z dla oczekiwanych dla indeksu WIG zysków wynosiła na szczycie w 2007 roku ok. 18, obecnie wynosi 12. Mimo, że wskaźnik ten osiągnął wartość wyższą od okresu największych spadków, kiedy w 2008 roku kształtował się na poziomie 6, nadal wskazuje, że inwestor za 1 zł zysku z akcji zapłaci obecnie mniej niż półtora roku temu. Nadal nierzadko mamy do czynienia z sytuacją, gdy spółka w dobrej kondycji i bez zadłużenia jest wyceniana na giełdzie poniżej swojej wartości księgowej.

Inwestorów jednak ogarnął paraliżujący strach, który jest jedną najważniejszych emocji determinujących ludzkie zachowanie. Znakomita część czeka zapewne na jakiś konkretny sygnał z rynku o końcu bessy. **Problem w tym, że kiedy większość uznaje koniec bessy, największe wzrosty są już poza ich zasięgiem, a rynek ogarnia kolejna fala euforii. W takim czasie znalezienie inwestycji, która przyniesie nam godziwy zysk jest już znacznie trudniejsze**.