

# Провальное прогнозирование

ЭРИК ШЕРМАН

- Опрос Thomson Reuters показывает сложность точного прогнозирования.
- Прогнозы выручки и прибыли часто оказываются неточными.
- Компании считают, что проблема заключается в экономическом кризисе.
- Консультанты отмечают наличие слабых сторон в самой концепции прогнозов.

**М**ало что так раздражает инвесторов, как принятие решений на основе прогнозов, которые в итоге оказываются неточными. По данным недавнего исследования, репутация большинства корпораций страдает от выпуска прогнозов, которые по точности больше соответствуют гаданию на кофейной гуще, нежели математическому моделированию. Решать эти проблемы приходится IR-департаменту.

Исследование прогнозов компаний, проведенное консалтинговым агентством Hackett Group в конце 2007 года, показало, что две из трех компаний не способны точно предсказать объем прибыли в следующем квартале; при этом расхождение составляло от 6 до более 30%.

Компании также не слишком способны прогнозировать объем продаж. Как установлено исследованием, проведенным Hackett Group, более половины из 70 американских и европейских компаний не смогли дать точный прогноз по продажам на следующий квартал (погрешность точности составляла 5% от реального результата). В дополнение к этому проведенное Thomson

Reuters исследование 500 компаний, входящих в рейтинг S&P, показало, что результаты совпадают с прогнозами только в 19% случаев.

Этому существует ряд объяснений. Представители компаний считают, что виной всему плохое состояние экономики. Ряд компаний, включая Starbucks, JCPenney и CVS Caremark, в этом году объявили о том, что прекращают публиковать ежемесячные прогнозы по продажам или ежегодные прогнозы по прибыли.

Агентство Hackett Group, базирующееся в Лондоне и Атланте, утверждает, что резкие колебания цен на



**Нет стимулов управлять рисками.**

Марк Коллинсон,  
CCG Investor Relations

## Ошибки в методиках

По мнению Брайана Холла, главы финансовой практики Hackett Group, компании часто демонстрируют несколько плохих привычек, когда дело касается прогнозирования.

**Излишняя детальность.** Компания часто старается учесть очень много различных факторов, при этом могут затеряться наиболее существенные. Например, можно стараться заложить в свою модель около 300 показателей, хотя лучше бы сконцентрироваться на самых важных 10–12 величинах.

**Натуральные или денежные показатели.** Операционные подразделения компаний обычно не очень сильны в прогнозировании инфляции или цен на биржевые товары — соответственно, каждое из подразделений компании может использовать свои собственные допущения. Лучший вариант, когда финансовый департамент компании будет собирать прогнозы подразделений в натуральных показателях и уже самостоятельно переводить их в денежные величины.

**Неадекватная частота прогнозирования.** Во времена, когда цена на нефть может изменяться на \$10 за баррель в течение одного дня, точное прогнозирование подразумевает способность быстро реагировать на изменения внешних условий. Цены на биржевые товары могут меняться на ежедневной основе, а прогнозы выпускаются раз в квартал. Если компания понимает, что фондовые аналитики будут спрашивать ее относительно влияния таких факторов, как, например, влияние изменений цен на нефть, на бизнес, тогда пересмотр сценария развития компании должен быть поставлен на регулярную основу, а не выполняться в экстренном порядке в ответ на полученный вопрос.

**Недостаточное внимание со стороны руководства.** Вышние чины требуют объяснений, лишь когда случается что-то нехорошее, в обычное же время они очень редко принимают практическое участие в тестировании и отладке процесса прогнозирования.

сырье и энергоресурсы всего лишь подчеркивают фундаментальную слабость методов, используемых большинством компаний при построении прогнозов. «Многие компании впервые за долгие годы попали в такие изменчивые обстоятельства», — считает Брайан Холл, глава финансовой практики Hackett Group.

Несмотря на изменение экономических условий, руководители многих компаний предпочитают не пересматривать или изменять внутренние процессы в отношении прогнозов. «На вопрос, почему компания использует тот или иной метод,

обычно следует ответ: «Мы всегда так делали», — говорит Холл. — Просто раньше риски, которые могли бы вскрыть все недостатки этих моделей, были невелики».

К несчастью для IR-специалистов, качество прогнозов зависит от моделей, используемых внутри компании. Инвесторы и аналитики не склонны прощать ошибки, и допущенные неточности могут быстро привести к утрате доверия. «Публикуя прогноз, вы задаете ожидания, — говорит Дэвид Уолдмэн, президент нью-йоркского IR-агентства Crescendo Communications. — Если вы ошиблись один раз, люди могут закрыть на это глаза. Допустив ошибку дважды, вы ставите под угрозу свою репутацию».

Компании из некоторых отраслей, традиционно не подверженных влиянию таких факторов, как цены на сырье, ранее не использовали их при построении прогнозных моделей и теперь оказываются в сложной ситуации. «Если взять пример казино, то можно увидеть, что люди добираются туда либо на машинах, либо самолетами, — отмечает Джеймс Ли, президент Lee Strategy Group, представляющей интересы одного из американских казино. — Цены на топливо оказывают огромное влияние на их клиентов».

### Поздний сеанс

В дополнение к общим для большинства компаний проблемам, связанным с прогнозами, ряд отраслей особенно подвержен ошибкам. Эрик Рандерсон, вице-президент по связям с инвесторами компании United Online, ранее работал в компаниях по производству телекоммуникационного оборудования и программного обеспечения. По его словам, покупатели в этих отраслях размещают заказы в самом конце квартала, пытаются использовать давление на целевые показатели поставщика для получения более выгодных условий.

«В таких компаниях, как та, в которой я работал несколько лет назад, 30–40% объема продаж приходилось на последние дни квартала. Поэтому предсказывать результаты было довольно сложно», — отмечает Эрик Рандерсон.

В последнее время банковский сектор также испытывает серьезные проблемы с прогнозами, но по другой причине. По словам Марка Коллинсона, партнера лос-анжелесской компании CCG Investor Relations и бывшего банкира, банки понимают связанные с рис-



**Компании попали в резко  
меняющуюся экономическую  
ситуацию.**

**Брайан Холл, Nackett**

ками вопросы, но «существует слишком много внутренних причин принимать риски, а не управлять ими».

Все эти факторы в сочетании с растущими запросами инвесторов осложняют жизнь IR-специалиста.

«Психология прогнозирования в настоящий момент серьезно отличается по сравнению с подходами семи-восьмилетней давности», — отмечает Ли.

По словам Ли, в 90-х годах широко использовался «эффект Скотти» (по имени персонажа сериала Star Trek). Когда Скотти просили что-то сделать в кризисной ситуации, он сначала утверждал, что это невозможно, но потом находил способ. В этот период инвесторы часто сталкивались с приятными сюрпризами. «Это соответствовало царившей в то время эйфории», — говорит Ли.

### Совершенное будущее

Сейчас такое происходит редко — инвесторы предпочитают точность. «Инвесторы воспринимают неточные прогнозы как свидетельство недостаточного понимания компанией своего бизнеса», — говорит Ли. — Например, корпорация Apple показала рекордную прибыль, но то, что она была на 2% ниже прогнозных значений, привело к падению курса ее акций. Для многих компаний это безвыигрышная ситуация».

Многие IR-специалисты считают, что наилучший выход — предоставлять прогнозы в сочетании с подробной информацией и объяснением факторов риска, которые компания не может изменять или прогнозировать.

«Если вы раз за разом даете ошибочные прогнозы, то это значит, что какие-то процессы внутри компании идут неправильно», — утверждает Коллинсон. — Впрочем, я думаю, что инвесторы понимают значение ранее не известных фак-

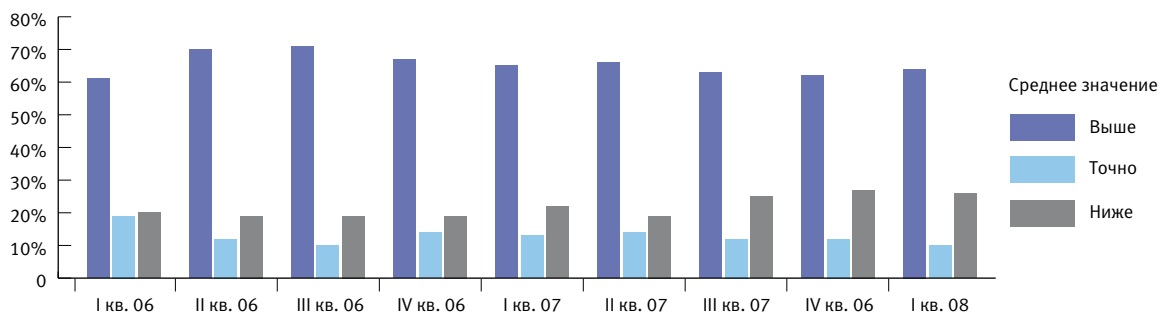
торов риска. Ситуация, в которой руководитель компании говорит «Наши прогнозы были неправильны, и вот почему», является понятной».

Это значит, что компании должны заранее понимать, где и почему могут возникнуть проблемы. IR-специалисту может быть необходимо объяснить своему руководству возможные варианты: изучать и улучшать методы прогнозирования или продемонстрировать недостаточное, с точки зрения инвесторов, знание своего бизнеса — что окажет негативное влияние на курс акций.

С этой позиции инвестиции в улучшение методов прогнозирования уже не кажутся такими бесполезными.



## Сравнение данных отчетов компаний и ожиданий



Источник: Thomson Reuters.