

6 - Applicazione e utilizzo di previsioni societarie

Il sistema previsionale o simulatore fin qui descritto dovrà essere evoluto, testato e gestibile in modo da evitare ausilio esterno, tramite test autogeneranti. Uno strategista dovrebbe poter dedicare il meno tempo possibile alla fase di calcolo previsionale a beneficio di problematiche relative alle tecniche di graduatorie di investimenti. In somma, si deve poter eseguire le migliori e più attendibili previsioni su scala con un semplice comando di computer per tutte le società o settori economici e ottenere nell'immediato tutti i risultati previsionali, riepilogati in apposite tabelle che vanno nello strumento di consultazione delle graduatorie. Salvo quanto si dirà a proposito di previsioni terze, senza questa standardizzazione, il lavoro di analisi potrà rivelarsi complesso e impraticabile.

Previsioni esterne

L'analista può eseguire le previsioni in proprio e fare strategia di investimento allo stesso tempo. I due ruoli possono essere tuttavia divisi; previsioni economiche e societarie e strategia di investimento. Eseguire previsioni economiche è lavoro abbastanza impegnativo e di non facile risultato. Se una previsione non raggiunge un minimo standard di attendibilità e di scarsa utilità ai fini del lavoro di strategista. D'altra parte è quell'essenziale componente dell'analisi in grado di ridurre il rischio di investimento.

Le previsioni sono anche ottenibili da studi terzi pronte per l'uso. In commercio esistono siti di informazione borsistica che forniscono anche previsioni economiche di risultati societari. Queste in genere

chiamate *consensus*, ovvero medie di raccolte di previsioni da diversi centri di ricerca e banche di affari.

Un servizio di previsioni esterne dovrebbe fornire previsioni societarie sia alla pubblicazione dei risultati annuali che con cadenza trimestrale a termine di ogni rapporto trimestrale, o di preliminari quindi 4 volte all'anno, sicche' lo strategista abbia sempre questo dato aggiornato ai fini della analisi.

Qualità delle previsioni

Per chi si affida a terzi in questo lavoro, e' bene che sia in grado di valutare la qualita' delle previsioni.

Un centro studi che compie previsioni societarie dovrebbe essere in grado di fornire dei dati di misura della prestazione del proprio modello sebbene raramente si ha questa notizia. Una misura che ben si presta a questo fine è lo scarto medio o residuo delle previsioni come ottenuto dalla differenza tra i dati attuali come si sono configurati e le previsioni. Lo scarto e' la differenza tra valore attuale dai bilanci di fine anno e la previsione eseguita a inizio anno prima dei risultati trimestrali, anche noto come sorpresa (vedi anche nota a pie' di paragrafo). Una previsione societaria, per essere attendibile dovrebbe produrre degli scarti contenuti. Un analista che ricorre alle previsioni di studi terzi potrebbe egli stesso raccogliere un campione di previsioni eseguite dagli studi di ricerca intorno al mese di Aprile - Maggio di un anno annotando i risultati per quindi poi verificare al termine dell'anno, intorno al mese di Febbraio Marzo dell'anno successivo, gli scarti dei risultati dalle previsioni, noti anche in finanza come sorprese.

In genere per dati aggregati nazionali e di industrie, che sono già medie di dati raccolti su una molteplicità di agenti di industrie, gli scarti sono abbastanza contenuti, in media sotto 1 - 2%. Quando si va alle società, che sono enti individuali, nei quali influiscono anche peculiari circostanze dettate ad esempio da situazioni geografiche, qualità del management e imprevisti che variano da caso a caso, gli scarti medi sono abbastanza superiori. Un sistema di previsione dovrebbe poter ottenere per vendite e costi un scarto non superiore al 5/6%, per MOL e utili operativi rispettivamente sotto il 12% / 14%. Uno scarto sotto il 5% per vendite e costi e sotto il 12% per MOL e utili è abbastanza accettabile.

Bisogna anche tenere in considerazione che dopo i risultati trimestrali, le previsioni vengono aggiornate e migliorano e gli scarti scendono sotto questi limiti ma dopo correzioni sui dati effettivi provvisori. Per cui gli scarti che contano sono quelli calcolati sulle previsioni prima delle revisioni trimestrali intorno al mese di Aprile di ciascun anno fiscale.

Nota: Lo scarto medio misura lo scarto in più o in meno rappresentato sempre con segno positivo anche quando negativo; una misura che si rende necessaria poiché alla fine gli scarti si distribuiscono più o meno ugualmente sopra e sotto la linea di previsione dati. Per cui per misurare la compattezza delle previsioni si utilizzano i loro valori assoluti. Lo scarto naturale, invece che somma gli scarti in più o in meno, dovrebbe in linea di massima essere invece intorno allo =0 o se le previsioni sono ben eseguite.

Come interpretare le previsioni

Poiché le previsioni sono eseguite con metodi standardizzati, esse sono sempre indicative e portano notizie essenziali anche quando i risultati dovessero poi divergere. In linea di massima i dati economici si prevede essere più o meno in linea con le previsioni tenuto conto di un margine di tolleranza in più o in meno che viene calcolato in base alla dimensione del campione dati e dei residui; vi sono tuttavia fatti contingenti che possono sfuggire, in particolare fatti eccezionali laddove non desumibili dai dati ufficiali, misure politiche nazionali, andamento di taluni mercati esteri, congiunture internazionali, decisioni aziendali quali dismissioni o acquisizione di partecipazioni ed altri eventi di gestione. Un esempio è la recente crisi finanziaria dovuta alle misure sanitarie per fronteggiare il virus COVID. La previsione conduce una valutazione anche assumendo certe decisioni aziendali in linea con certi parametri di razionalità gestionale. Il che significa che alle volte a sbagliare possono essere le società e non le previsioni. Ad esempio una azienda potrebbe sopravvalutare la domanda di beni e quindi impiegare personale in eccesso mentre la previsione invece assumeva che la contrazione di domanda fosse nota all'azienda, per cui i risultati deludono le attese. In modo opposto, una azienda che prevedeva difficoltà in determinati mercati, corregge gli acquisti e la forza lavoro in modo da impattare in meglio i conti e per cui batte le previsioni senza che perciò la previsione essere errata. In breve bisogna fidarsi del contenuto previsionale anche quando i risultati divergono; una previsione sempre interpreta il contesto economico apportando un metro di giudizio e nella media riduce il rischio di investimento.

I dati effettivi vengono classificati come "in linea con le attese", "migliori delle attese" o "peggiori delle attese" nel caso saranno migliori o peggiori delle proiezioni. E' proprio questo scarto o sorpresa che guida alla fine le scelte di investimento, perche' comporta la revisione dei giudizi in meglio o in peggio rispetto ai risultati attesi per ciascun titolo, noto anche come *momentum* reddituale.