

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PADOVA

FACOLTÀ DI SCIENZE STATISTICHE
CORSO DI LAUREA IN STATISTICA E GESTIONE DELLE IMPRESE



TESI DI LAUREA

IL RUOLO DEL PIANO STRATEGICO NELLE
COMUNICAZIONI FINANZIARIE: IL CASO
TELECOM ITALIA S.P.A.

THE ROLE OF THE STRATEGIC PLAN IN FINANCIAL
DISCLOSURE: THE CASE OF TELECOM ITALIA S.P.A.

RELATORE: CH.MO PROF. SAVERIO BOZZOLAN

LAUREANDA: CHIARA CARRARO
MATRICOLA N° 537539-GEI

ANNO ACCADEMICO 2007-2008

Ai miei genitori

INDICE DEI CONTENUTI

<i>INTRODUZIONE</i>	<i>pag. 7</i>
1. IL RUOLO DEL PIANO STRATEGICO NELLA COMUNICAZIONE FINANZIARIA	
1.1 Dove sono ora gli studi sui “Piani Strategici”?	<i>pag. 11</i>
1.2 1° studio: Management Communications With Securities Analysts	<i>pag. 13</i>
1.3 2° studio: The Role of Supplementary Statements with Management Earnings Forecasts	<i>pag. 17</i>
1.4 3° studio: Why Do Managers Explain Their Earnings Forecasts?	<i>pag. 23</i>
1.5 Alcuni aspetti critici	<i>pag. 29</i>
2. ANALISI DEL CASO: TELECOM ITALIA S.P.A	
2.1 Presentazione dell’Azienda	<i>pag. 33</i>
2.2 Le comunicazioni Telecom Italia tramite il piano strategico: una prima prospettiva di analisi.	<i>pag. 37</i>
2.3 Le comunicazioni Telecom Italia tramite il piano strategico: una seconda prospettiva di analisi.	<i>pag. 55</i>
2.4 Le comunicazioni Telecom Italia tramite il piano strategico: un’ultima prospettiva di analisi.	<i>pag. 71</i>
<i>CONSIDERAZIONI FINALI</i>	<i>pag. 75</i>
<i>BIBLIOGRAFIA</i>	<i>pag. 77</i>
<i>RINGRAZIAMENTI</i>	<i>pag. 79</i>

INTRODUZIONE

Il piano strategico (*strategic plan*), altresì definito piano industriale, è il documento che illustra in termini qualitativi e quantitativi le intenzioni del management relative alle strategie competitive dell'azienda, le azioni che saranno realizzate per il raggiungimento degli obiettivi strategici e soprattutto diffonde la stima dei risultati attesi.

Il piano è redatto inquadrando l'azienda all'interno del suo settore di appartenenza e dell'ambiente competitivo, con una descrizione dettagliata del management e della compagine societaria.

Questo ha un ruolo vitale nell'ambito della gestione delle imprese in quanto risulta utile al management per la rappresentazione della propria visione imprenditoriale ed è fondamentale ai componenti del Consiglio di amministrazione per svolgere appieno il ruolo di indirizzo e controllo della società.

Il piano strategico consente inoltre all'impresa la necessaria visibilità per attirare risorse finanziarie, indispensabili alla realizzazione delle azioni pianificate: il documento infatti costituisce uno degli elementi chiave valutati dagli investitori per decidere se impegnare i loro capitali in un'azienda.

In ottica meramente finanziaria il principale obiettivo di un piano industriale è di consentire al management di definire in che modo l'azienda intende accrescere il valore creato per gli azionisti.

A differenza di documenti altrettanto importanti, quali ad esempio il bilancio, non vi sono norme precise per la compilazione del piano strategico, né una struttura standardizzata. Generalmente, comunque, la strutturazione del piano strategico dovrebbe includere in modo completo informazioni in grado di permettere:

- la focalizzazione sulla creazione di valore nell'ambito di una visione di lungo periodo;
- l'utilizzo di questo come una vera e propria guida per la gestione dell'attività aziendale;
- la preparazione dell'azienda al confronto con il mercato finanziario;

- una migliore definizione del sistema di incentivazione aziendale connesso con il raggiungimento degli obiettivi indicati.

***1. IL RUOLO DEL PIANO STRATEGICO NELLA
COMUNICAZIONE FINANZIARIA***

1.1 Dove sono ora gli studi sui “Piani Strategici”?

Grazie ad una rivisitazione della letteratura economica abbiamo potuto cogliere gli aspetti principali di tre importanti studi, i quali evidenziano e analizzano il ruolo del piano strategico nella comunicazione finanziaria.

Nel primo studio, “*Management Communications With Securities Analysts*”, compiuto da Jennifer Francis, Douglas Hanna, Donna Philbrick, sono state esaminate 200 comunicazioni finanziarie di società americane. Gli studiosi si sono soffermati sui benefici che tali pubblicazioni apportano agli analisti dei titoli (*Securities Analysts*) e ai manager. I risultati dell’analisi svolta evidenziano che le comunicazioni migliorano la fiducia che investitori ed analisti ripongono nel management e sono importanti fonti di informazione per gli analisti.

Il secondo studio, “*The Role of Supplementary Statements with Management Earnings Forecasts*”, di Amy Hutton, Gregory Miller e Douglas Skinner si occupa invece delle informazioni definite “supplementari”, che vengono talvolta presentate assieme al piano strategico nel quale vengono definiti gli obiettivi di medio-lungo termine. Queste vengono distinte in “*importanti asserzioni verificabili*” e “*rivelazioni soft talk*”. Dai risultati ottenuti mediante un’analisi effettuata su presentazioni di società americane quotate in borsa emerge che i due tipi di informazioni vengono utilizzati in modo diverso, in base alle previsioni del management sugli utili.

Nell’ultimo studio infine, “*Why Do Managers Explain Their Earnings Forecasts?*”, di Stephen Baginski, John Hassell e Michael Kimbrough si sottolinea il ruolo che hanno le determinanti (cause) nel momento in cui i manager definiscono il loro piano strategico. Queste sono utili sia al management che agli investitori in quanto permettono di chiarire e motivare le previsioni strategiche sulle performance della società.

1.2 1° studio: “Management Communications With Securities Analysts”

Grazie alla ricerca svolta da Jennifer Francis, Douglas Hanna, Donna Philbrick su un campione di 200 presentazioni di società americane quotate in borsa, si può osservare che nelle comunicazioni finanziarie vengono trattati una larga serie di temi (Es: variabili finanziarie, dati operativi, domanda di prodotto e innovazione, piani di fusione e di acquisizione) e che tali informazioni coprono molti orizzonti a partire dalle previsioni storiche e a breve termine fino ad arrivare a proiezioni a lungo termine.

Queste comunicazioni, caratterizzate da una buona volontà da parte del management nel verbalizzare i problemi qualitativi e le loro strategie aziendali di medio-lungo periodo, permettono ai manager di migliorare la loro reputazione con gli analisti. Le presentazioni, quindi, offrono le opportunità per i manager di diffondere, e per gli analisti di scoprire, estese informazioni quantitative e qualitative sul business e sulle prospettive della società.

L'analisi effettuata in questo studio, sulle risposte date da analisti ed investitori in merito alle presentazioni, presume che una combinazione tra lo scopo delle discussioni e la credibilità del management possa ridurre l'asimmetria informativa tra manager e partecipanti del mercato.

Da questa analisi emerge, inoltre, che i manager e gli analisti tendono a concentrare l'attenzione principalmente sulle informazioni finanziarie come vendite e utili, e che nelle comunicazioni è presente un ammontare sostanziale e non meno importante di informazioni non finanziarie come ad esempio la domanda del prodotto, l'innovazione del nuovo prodotto, e la concorrenza del mercato.

La lettura di queste presentazioni ha suggerito che una loro importante caratteristica è la comunicazione del management sulla sua visione delle opportunità, delle costrizioni (impedimenti - minacce) e dei rendimenti della società.

Lo studio in seguito si concentra sull'esistenza o meno di misurabili e immediati benefici per le società che presentano i loro piani strategici. I benefici sono misurati in termini di ritorno positivo per quanto riguarda l'aumento degli analisti che seguono la società e/o nella correzione del "mispricing" (errore nel prezzo) dei titoli.

Gli studiosi si concentrano su questo tipo di benefici perché questi sono conformi (coerenti) con le presentazioni, le quali contengono informazioni credibili che possono migliorare la fiducia che analisti ed investitori ripongono nell'abilità dei manager di dirigere le loro società o che possono segnalare miglioramenti nel rendimento della società.

Una prima parte dello studio, che Jennifer Francis, Douglas Hanna, Donna Philbrick hanno condotto, avviene confrontando il livello degli analisti post – presentazione con il livello di pre – presentazione e con il numero degli analisti delle società di uguale "dimensione". Questa analisi fa emergere che sia le piccole società (con ambienti informativi relativamente poveri) che le grandi società (che possiedono un già grande seguito di analisti) sperimentano aumenti significativi sul livello degli analisti in seguito a queste presentazioni; non vi è nessuna evidenza, però, che l'aumento sia più grande per le piccole società rispetto alle grandi società.

La seconda sezione dello studio si basa sull'ipotesi che alcuni manager, quando ritengono che i prezzi dei titoli della loro società siano scesi troppo in basso, utilizzino le presentazioni per fornire informazioni che stimolino la correzione del "mispricing". Per valutare il "sottoprezzo", in questo studio, sono state adottate tre variabili: - rapporto utile / prezzo, - rapporto "cash flow" / prezzo e rapporto "book value" / mercato. Ci si aspetta che le società con variabili che hanno valori superiori rispetto ai valori medi del settore, con più probabilità, avranno maggiori ritorni positivi in seguito alle loro presentazioni. Grazie all'analisi si è osservato che, in effetti, mentre una società con i valori in linea con la media del settore non ha grandi ritorni grazie alla presentazione, il

sottoinsieme delle società con il prezzo dei titoli più basso sperimenta significativi, anche se piccoli in termini economici, ritorni positivi.

L'analisi in seguito sposta l'attenzione sugli analisti dei titoli e sui benefici che loro possono trarre dalle comunicazioni finanziarie e dall'acquisizione di informazioni inerenti la società che permettono loro di pubblicare o revisionare previsioni sugli utili e raccomandazioni sui titoli.

Dall'analisi emerge che le presentazioni offrono agli analisti un modo, relativamente a basso costo, per arricchire le loro fonti di informazioni ma non vi è alcuna evidenza che migliori la qualità delle previsioni che gli analisti fanno in merito all'andamento della società e dei titoli.

In generale, i risultati delle analisi svolte da Jennifer Francis, Douglas Hanna, Donna Philbrick possono portare a dire che se da un lato le presentazioni possono mitigare le asimmetrie informative esistenti tra i manager e gli investitori, dovute al fatto che i manager hanno una conoscenza e una visione più ampia e approfondita della situazione interna aziendale di quanto non l'abbiano gli investitori, dall'altra parte si nota però che l'effetto sul prezzo dei titoli che ha questa riduzione nell'asimmetria informativa in realtà è molto piccolo.

Gli analisti che nel mercato svolgono il ruolo di intermediari nelle comunicazioni e che aiutano a ridurre le asimmetrie, traggono benefici dall'acquisizione di informazioni che permettono loro di aumentare l'attività di previsione anche se non si riscontrano effettivi miglioramenti nella qualità delle stesse.

1.3 2° studio: “The Role of Supplementary Statements with Management Earnings Forecasts”

La letteratura del passato documenta che le previsioni del management sugli utili sono informative e che il loro contenuto varia con l'orizzonte, con la forma e la sede della previsione, e con la credibilità del management. Ricerche precedenti a quella effettuata in questo studio riscontrano che le previsioni sono spesso accompagnate da altre informazioni, ma tali ricerche non approfondiscono come tali informazioni supplementari sono relazionate alle previsioni e se queste influenzano la credibilità della previsione stessa.

L'obiettivo di Amy Hutton, Gregory Miller e Douglas Skinner è quello appunto di far luce su ambo le questioni.

I manager possono aumentare la credibilità delle loro previsioni sugli utili completandoli con altre informazioni. Per esempio, il management che vuole convincere gli investitori della veridicità delle sue previsioni relative ad aumenti in termini di utili può apportare *importanti asserzioni verificabili* che contengono voci del bilancio che affermino reali entrate come ricavi o margini lordi. Le informazioni supplementari vengono classificate come *importanti asserzioni verificabili* o *rivelazioni qualitative “soft talk”*.

Per essere inclusa nella **prima categoria**, la comunicazione deve essere sufficientemente specifica da poter poi essere comparata con le seguenti realizzazioni.

In questo studio, Amy Hutton, Gregory Miller e Douglas Skinner si propongono di osservare se la decisione di fornire comunicazioni supplementari e la natura delle stesse variano sistematicamente con le previsioni, e in seguito se queste informazioni aggiuntive influenzano la credibilità della previsione da parte degli investitori. La credibilità viene misurata in termini di reazioni del prezzo dei titoli in seguito alla previsione.

Dall'analisi emerge che il più delle volte i manager completano le loro previsioni societarie sugli utili con altre comunicazioni.

Le informazioni supplementari in realtà non modificano il contenuto delle previsioni negative dette anche di "bad news" mentre risultano importanti per le previsioni positive dette anche di "good news", in quanto queste ultime sono informative solamente quando accompagnate da *importanti asserzioni verificabili*. A tal proposito, infatti, si nota che la reazione del prezzo dei titoli in seguito alle previsioni di "good news" è fortemente positiva quando accompagnata da *importanti asserzioni verificabili* e vicina allo zero altrimenti.

In generale, si può dire quindi che i manager completano le previsioni di "good" e di "bad news" sugli utili in modi diversi in quanto le previsioni negative risultano essere sempre credibili, mentre per quanto riguarda le previsioni positive i manager possono aumentare la loro credibilità completandole con *importanti asserzioni verificabili*.

Ricerche precedenti a quella effettuata in questo studio mettono in luce che i manager spesso completano le loro previsioni sugli utili con altre informazioni ma, come già accennato, è stata posta poca attenzione sulla natura di tali informazioni supplementari, sulla loro relazione con il tipo di previsioni sugli utili e sull'effetto che loro hanno sul contenuto informativo delle previsioni.

Gli investitori percepiscono che i manager traggono profitto dal prezzo del titolo quando questo è alto, perciò, loro sono, per natura, più scettici in merito alle previsioni positive sugli utili. I manager infatti traggono profitto dal prezzo dei titoli quando questo è alto se la loro compensazione è tratta dai titoli, o se valutata in base alle performance dei titoli aziendali.

Se i manager rilasciano previsioni positive per aumentare la quotazione del titolo, devono anche tenere conto che tali previsioni devono essere credibili per gli investitori. I manager possono quindi usare importanti asserzioni verificabili in due modi per migliorare la credibilità:

1) i manager possono completare le previsioni con queste informazioni per aiutare a giustificare e spiegare il loro ottimismo riguardo alle aspettative sugli

utili. Queste informazioni, insieme alla conoscenza che gli analisti hanno del business, del *trend* del mercato attuale, delle condizioni economiche, e così via, aiutano gli analisti stessi a valutare l'accettabilità della previsione.

2) i manager possono usare le comunicazioni supplementari per impegnare loro stessi e la società a raggiungere un obiettivo di utile percorrendo un determinato *iter*, questo per impedire ad alcuni manager di manipolare le voci contabili in modo tale da far coincidere le performance con la loro previsione. Questa pratica causa un aumento dello scetticismo negli investitori in merito alle previsioni di “good news”, riducendo, così, la credibilità delle stesse. Le *importanti asserzioni verificabili* sui componenti degli utili come le previsioni di vendite, i margini lordi, i costi di vendita, generali e amministrativi, le aliquote d'imposta effettive impegnano i manager a raggiungere gli obiettivi nei modi previsti.

Se i manager realizzassero gli utili previsti in una maniera incoerente con le loro linee guida nelle previsioni, aumenterebbe l'attenzione che gli investitori ripongono sui risultati e le possibili contestazioni sull'abilità del management. Dall'altra parte, però, se i manager non soddisfano le loro previsioni, la struttura di linee-guida supplementare riduce la loro possibilità di fornire una scusa a queste sotto-performance. Per esempio, senza una specifica previsione di ricavi i manager potrebbero spiegare i mancati utili previsti come se fossero dovuti a una domanda di mercato debole.

In questo studio, vengono poste delle ipotesi che andranno poi verificate grazie ad un'analisi. Hutton, Miller e Skinner sostengono che

- Le previsioni manageriali di “*bad news*” sugli utili sono, meno probabilmente, quantitative, sono fatte su orizzonti più corti e hanno un maggior effetto sul prezzo dei titoli di quanto non lo abbiano le previsioni di “*good news*”.

Poiché le previsioni manageriali positive sono meno credibili delle negative, la prima ipotesi è la seguente:

Ipotesi 1: E' più probabile che i manager offrano importanti asserzioni verificabili per completare le “good news” piuttosto che le previsioni di “bad news”.

- I manager che prevedono le “bad news” probabilmente saranno preoccupati di essere incolpati delle performance con utili bassi. Di conseguenza, quando i manager rilasciano le “bad news” è più probabile che loro offrano chiarimenti per le sotto-performance, se possibile giustificandole con fattori esterni indipendenti dal loro controllo.

In base a tali elementi la seconda ipotesi è:

Ipotesi 2: E' più probabile che i manager offrano rivelazioni “soft talk” per completare le previsioni negative piuttosto che per le previsioni positive.

- I manager completano le loro previsioni positive sugli utili con *importanti asserzioni verificabili* perché sostengono che questa sia una strategia efficace per aumentare la credibilità della previsione, quindi la terza ipotesi risulta la seguente:

Ipotesi 3: Il contenuto informativo delle previsioni positive sugli utili, motivate dal management con importanti asserzioni verificabili, sarà maggiore del contenuto delle previsioni che non sono così completate.

- Poiché è probabile che le previsioni negative del management sugli utili siano già di per sé credibili, è improbabile che le *rivelazioni “soft talk”* colpiscano il contenuto informativo di queste previsioni. Così, l'ultima ipotesi propone:

Ipotesi 4: Il contenuto informativo delle previsioni negative sugli utili sono indipendenti al fatto che la previsione possa essere completata con informazioni supplementari.

In generale, le ipotesi sopra indicate sono in linea con l'idea che i manager cambiano la precisione delle loro rivelazioni supplementari se le previsioni sono positive oppure negative e che le informazioni supplementari migliorino il contenuto della previsione solamente quando la previsione stessa non è credibile (come per le previsioni positive sugli utili) ma non colpisce invece il contenuto delle previsioni che sono credibili già di per sé (come per le previsioni negative sugli utili).

I due tipi di asserzione supplementare sono le seguenti:

1. Importanti asserzioni verificabili

Sono considerate *importanti* asserzioni quelle che completano le previsioni del management sugli utili e *verificabili* se sono abbastanza specifiche da essere poi comparate con le realizzazioni seguenti. Queste asserzioni verificabili non sono necessariamente quantitative. Per esempio, un'affermazione riguardo al fatto che le vendite aumenteranno nel quarto trimestre rispetto alle vendite nel quarto trimestre del precedente anno è sufficientemente specifica da essere considerata verificabile anche se non è un dato numerico.

2. Rivelazioni “soft talk”

Sono considerate le comunicazioni più qualitative ed esplicative che tipicamente accompagnano le previsioni sugli utili. Queste rivelazioni includono i fattori interni ed esterni che influenzano le performance della società (incluso fattori macroeconomici, fattori del livello del mercato, e fattori specifici della società), le informazioni del segmento di mercato, le prospettive a lungo termine della società, e così via.

Le *Importanti asserzioni verificabili* sono impiegate più spesso con le previsioni annuali sugli utili piuttosto che con le previsioni trimestrali, in quanto si suppone che, più probabilmente, la previsione annuale contenga le previsioni positive e che a sua volta tali previsioni siano accompagnate da *importanti asserzioni verificabili*. Le *rivelazioni soft talk*, contrariamente, accompagnano più spesso le previsioni trimestrali rispetto alle previsioni annuali.

Le ipotesi principali sopra trattate si riferiscono alle differenze nei modi con quali i manager completano le previsioni siano esse positive o negative.

Dall'analisi svolta in questo studio emerge che i risultati sono in linea con l'ipotesi 1 dove si evidenzia che i manager più probabilmente offrono *importanti asserzioni verificabili* con le previsioni di “good news” piuttosto che con le

previsioni di “bad news”, una differenza che è statisticamente significativa a livello dell’ 1%.

Per quanto riguarda l’ipotesi 2, invece, i risultati non sono in linea poiché, anche se è più probabile che i manager forniscano rivelazioni “soft talk” con le previsioni negative piuttosto che con le previsioni positive, questa differenza non è statisticamente significativa a livello del 5%.

Quindi si può dire che, in generale, è più probabile che i manager completino le “good news” con *importanti asserzioni verificabili* ma non è altrettanto probabile che completino le previsioni di “bad news” con le *rivelazioni “soft talk”*.

In linea con le ricerche precedenti, questo studio dimostra che le previsioni positive predominano sulle comunicazioni annuali mentre le previsioni negative predominano su quelle trimestrali e sono, meno probabilmente, accompagnate da *importanti asserzioni verificabili* rispetto alle previsioni positive.

La credibilità delle previsioni di “good news” sugli utili aumenta quando i manager completano queste previsioni con *importanti asserzioni verificabili*.

In generale, si può dedurre da questo studio che i manager completano spesso le loro previsioni sugli utili con altre informazioni e che queste sono associate alle previsioni positive o negative in modi diversi che sono in linea con il bisogno di sostenere la credibilità delle “good news” ma non delle “bad news”. Questa strategia è efficace per aumentare la credibilità delle previsioni positive riguardo alle quali gli investitori sono naturalmente scettici.

1.4 3° studio: “Why Do Managers Explain Their Earnings Forecasts?”

I manager spesso chiariscono le loro previsioni sugli utili collegando le performance previste alle loro azioni interne oppure ad azioni di parti esterne all'azienda. Tali chiarimenti definiti determinanti o cause aiutano potenzialmente gli investitori nell'interpretazione delle previsioni del management, confermando le relazioni note tra determinanti e redditività o identificando cause aggiuntive che gli investitori possono prendere in considerazione assieme agli utili previsti. In questo studio viene preso in considerazione il perché i manager scelgono di fornire tali determinanti assieme alle loro previsioni e se queste sono collegate in qualche modo alla reazione dei prezzi dei titoli in seguito alle previsioni del management sugli utili.

In merito a questo sono state approfondite due questioni:

- (1) Perché i manager argomentano volontariamente le previsioni sugli utili con spiegazioni in merito alle performance previste?
- (2) le spiegazioni in qualche modo influiscono sulla reazione dei prezzi dei titoli in seguito alla realizzazione delle previsioni dei manager?

Molti manager volontariamente discutono le loro previsioni senza porre determinanti, molti altri volontariamente scelgono di collegare le performance previste a cause interne (per esempio le loro azioni), a cause esterne (per esempio le azioni di parti esterne alla società come i concorrenti, i moderatori governativi) oppure a entrambe.

Queste determinanti (o cause) sono informazioni potenzialmente importanti per gli investitori che prendono parte all'analisi strategica delle informazioni contenute nelle comunicazioni del management. L'analisi finanziaria e strategica comporta la comprensione sia delle strategie e delle competenze interne alla società che la conoscenza dell'ambiente competitivo esterno in modo tale da generare poi previsioni di redditività. Le determinanti aiutano i manager a compiere accertamenti sulle relazioni esistenti tra fattori interni ed esterni e le previsioni di redditività. Se le determinanti sono credibili agli occhi

degli investitori queste possono migliorare l'utilità che le stesse hanno nel completare le previsioni sugli utili. Possono inoltre essere d'aiuto per fornire informazioni supplementari ai manager e permettere loro di identificare fattori da considerare nel prevedere i profitti.

Dallo studio compiuto da Stephen Baginski, John Hassell e Michael Kimbrough, si nota che i manager spesso impiegano le determinanti per motivare le loro previsioni e che più probabilmente sono i manager delle più importanti società a pubblicarle.

Diversamente dalle previsioni sugli utili, l'accuratezza delle determinanti non è facilmente giudicabile. Anche se molti dei fenomeni descritti nelle determinanti sono osservabili (esempio: le fluttuazioni di valuta estera, le ristrutturazioni, ecc.), il rapporto esistente tra le cause e gli utili previsti non è facilmente comprensibile.

Le determinanti vengono impiegate più spesso per le previsioni a breve termine e per le previsioni di "bad news".

Dai test effettuati in questo studio sul mercato dei capitali si dimostra che le determinanti apportano maggiori informazioni e quindi comportano una maggiore reazione assoluta del prezzo dei titoli in seguito alle previsioni del management.

La capacità informativa delle determinanti è limitata al sottoinsieme delle cause esterne che sono quelle più verificabili dagli investitori e che influenzano maggiormente la risposta del mercato alle previsioni sugli utili.

Le determinanti che i manager associano agli utili previsti sono atti di rivelazione volontaria e generano benefici ben documentati. Tali informazioni però risultano essere anche onerose. È probabile che le determinanti rendano note informazioni di proprietà riservata e che queste possano esporre i manager ad una perdita di reputazione e a liti potenziali nel management se queste informazioni risultano essere imprecise.

Poiché la richiesta di esporre importanti informazioni varia a seconda delle società e attraverso il tempo, è probabile che i manager decidano di fornire tali

informazioni solamente quando i benefici nel soddisfare la richiesta eccedono gli oneri.

Come già detto i manager hanno una preferenza per le cause esterne rispetto alle cause interne. Le determinanti interne si riferiscono a fattori causali interni alla società, come la strategia o l'abilità del management. Le determinanti esterne invece si riferiscono ad eventi non di competenza dell'azienda, come la concorrenza e a determinati fattori economici (una possibile distinzione è osservabile in figura 1).

ATTRIBUZIONI ESTERNE	ATTRIBUZIONI INTERNE
Problemi Economico Generali/Ambientali Recessione / inflazione La debolezza / la forza del Dollaro Fluttuazione di valuta estera Cambiamento nel costo degli input – aumento o riduzione dei costi Cambiamenti nel mercato del prodotto Generale Perdita / Acquisizione di clienti Tempo / le catastrofi Ordini di lavori arretrati	Prodotto / Ripara Problemi / le Azioni Cambiamenti nel prezzo del prodotto Cambiamenti del mix produttivo Azioni pubblicitarie o di marketing Nuovo Prodotto / Processo / Produzione
Problemi Governativi / Terze parti Diritto tributario / altri cambiamenti di legge Azioni di SEC / azioni regolatorie L'espropriazione da governi stranieri Denunce / azioni legali Azioni / Problemi della concorrenza Cambiamenti involontari della contabilità	Problemi / Azioni organizzative Gestione tecniche/strategie/piani/riposizionamento Cambiamenti nell' organizzazione del management Tagli dei costi / risparmi Registrazione dei beni Andamento pubblico Vendita / Acquisizione dei titoli Fusione / l'acquisizione / disposizione di un segmento di mercato Investimento in beni immobili Cambiamenti volontari della contabilità

Figura. 1.- Esempio delle attribuzioni interne ed esterne che accompagnano le previsioni del management sugli utili. (FONTE: “ *Why do managers explain their earnings forecasts?*” di Stephen P. Baginski, John M. Hassell e Michael D. Kimbrough)

Se i manager pubblicano la realizzazione del piano strategico che è in realtà il risultato della combinazione tra forze esterne e piani interni all'azienda, è probabile che loro motivino ogni cambiamento negli utili previsti in termini di forze esterne, di loro piani interni, o di entrambi.

Se un manager può spiegare una previsione utilizzando sia cause interne che esterne, quali saranno maggiormente impiegate? Certamente ogni tipo di determinante potrebbe aiutare gli analisti dei titoli e gli investitori ad interpretare la previsione del management. Investitori ed analisti, comunque, sono più facilmente in grado di verificare l'accuratezza e la veridicità delle condizioni descritte nelle cause esterne. Tali determinanti infatti si riferiscono primariamente a condizioni economiche e ad azioni di governo facilmente osservabili.

Le cause interne sono generalmente riguardanti azioni e piani difficilmente osservabili soprattutto dall'investitore. Poiché le condizioni economiche descritte nelle cause esterne sono più facili da osservare e quindi da confrontare in contemporanea alla rivelazione, è probabile che queste siano anche le più credibili agli occhi di investitori ed analisti. Inoltre, tali motivazioni in merito alla redditività in termini di fenomeni facilmente osservabili possono aumentare l'importanza della dichiarazione stessa. Le determinanti interne, come già accennato, portano informazioni riservate in quanto queste sono rivelazioni sui piani strategici e sulle azioni societarie. Questa loro caratteristica da una parte stimola i manager ad evitare di offrire il sottoinsieme di cause interne, dall'altra, quando i manager decidono di fornirle, tali informazioni sono viste da investitori e analisti come estremamente credibili.

Si può affermare quindi che, oneri e benefici (es: la credibilità) esistono per entrambi i tipi di determinanti; perciò, risulta ancora poco chiaro come i manager scelgano tra i diversi tipi di cause da associare alle previsioni.

A conclusione dello studio, si può quindi affermare che con più probabilità sono i manager delle più importanti società a chiarire e motivare le loro previsioni soprattutto quando queste sono previsioni di "bad news" . Meno probabili invece risultano essere le determinanti associate alle previsioni di lungo periodo.

Le reazioni del prezzo dei titoli sono influenzate dall'esistenza delle cause soprattutto quando queste sono esterne.

I risultati dello studio quindi sono in linea con l'idea che le determinanti, almeno quelle esterne, siano utili agli investitori.

1.5 Alcuni aspetti critici

Gli studi finora presentati hanno in comune le seguenti caratteristiche:

- Espongono i benefici delle comunicazioni che le società presentano alla comunità finanziaria, nelle quali vengono illustrati i piani strategici.
- Descrivono in generale le informazioni che completano e arricchiscono le previsioni del management
- Pongono particolare attenzione all'effetto che le previsioni strategiche, e più in generale le comunicazioni del management, hanno sul mercato finanziario.

Un limite che viene riscontrato in questi studi è dato dal fatto che spesso le loro affermazioni si basano su analisi compiute su un campione di società americane quotate in borsa. Questo non permette loro di entrare ad analizzare nello specifico i contenuti del piano strategico e dell'importanza che questo ha nelle comunicazioni che le società presentano alla comunità finanziaria.

Pertanto, per poter far questo osserviamo con attenzione le comunicazioni finanziarie e i piani strategici, in esse contenuti, di un'azienda leader nel suo settore come la Telecom Italia.

2. ANALISI DEL CASO: TELECOM ITALIA S.P.A.

2.1 Presentazione dell'Azienda

L'azienda formalmente nasce nel 1994, con un atto del 30 giugno del Consiglio di Amministrazione dell'IRI che approva il "Piano di riassetto delle telecomunicazioni". Il riassetto prevede la fusione di cinque società del gruppo IRI-STET operanti nel settore telefonico: SIP, Iritel, Italcable, Telespazio e SIRM. Diversa sorte per Sirti (sempre gruppo STET) acquisita solo nel 1997. Dalla fusione nasce **Telecom Italia**.

Sotto la presidenza di Guido Rossi, il 20 ottobre 1997 viene attuata dal governo la privatizzazione della società

Ad oggi Telecom Italia SpA è un'azienda italiana di telecomunicazioni che offre in Italia e all'estero servizi di telefonia fissa, telefonia cellulare, telefonia IP, Internet e televisione via cavo (in tecnologia IPTV).

Vanta un posizionamento leader nel mercato domestico e una presenza internazionale selezionata su ampi mercati in crescita come l' America Latina, su tecnologie in forte sviluppo, come il broadband in Germania.

In Italia opera nella telefonia fissa con il brand Telecom Italia, nella telefonia mobile con il brand TIM, nell'accesso ad Internet con il brand Alice, Virgilio. Nella multimedialità, televisione e news, con La7, MTV Italia, APCOM. All'estero, il marchio TIM Brasil è ai vertici nazionali per numero di linee mobili e, in Germania, Hansenet è l'unico operatore ad offrire un'offerta completa Quadruple play: Adsl, voce, telefonia mobile e IPTV. Nel settore dell' office and systems solution, il Gruppo è presente con un marchio di portata storica, come Olivetti.

Alcuni dati del Gruppo al 31 marzo 2008 sono di seguito riportati:

- 8 i Paesi in cui il Gruppo Telecom Italia è presente nel mondo
- 7,7 milioni i clienti broadband in Italia e oltre 2,5 milioni in Germania e Olanda
- Circa 36 milioni le linee mobili in Italia
- 6,3 milioni i clienti UMTS
- 83.221 il personale

La composizione dell'azionariato al 31 marzo 2008 è rappresentata in figura 2.

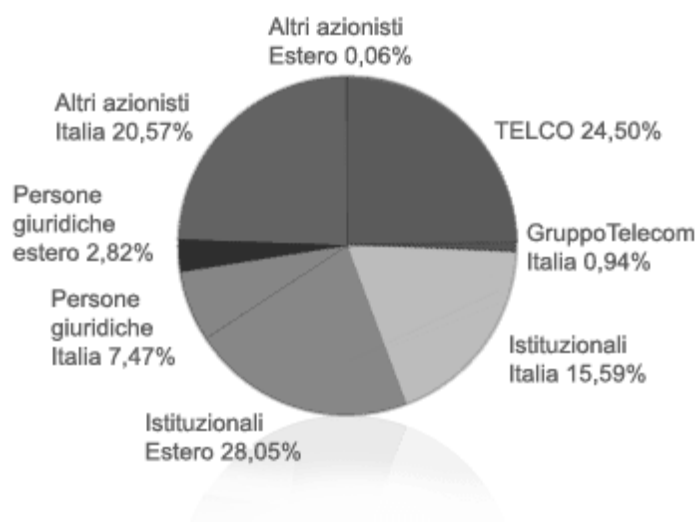


FIG 2 : Composizione Azionariato (*FONTE: "www. Telecomitalia.it"*)

Il **Modello Manageriale** che rappresenta la sintesi dei comportamenti cui i manager del Gruppo devono ispirarsi nel perseguimento degli obiettivi di business si focalizza sulla Centralità del cliente, sulla Creazione del valore, sulla Valorizzazione delle persone, sul Governo del cambiamento e sul Networking ed integrazione.

L'assetto organizzativo è rappresentato in figura 3.

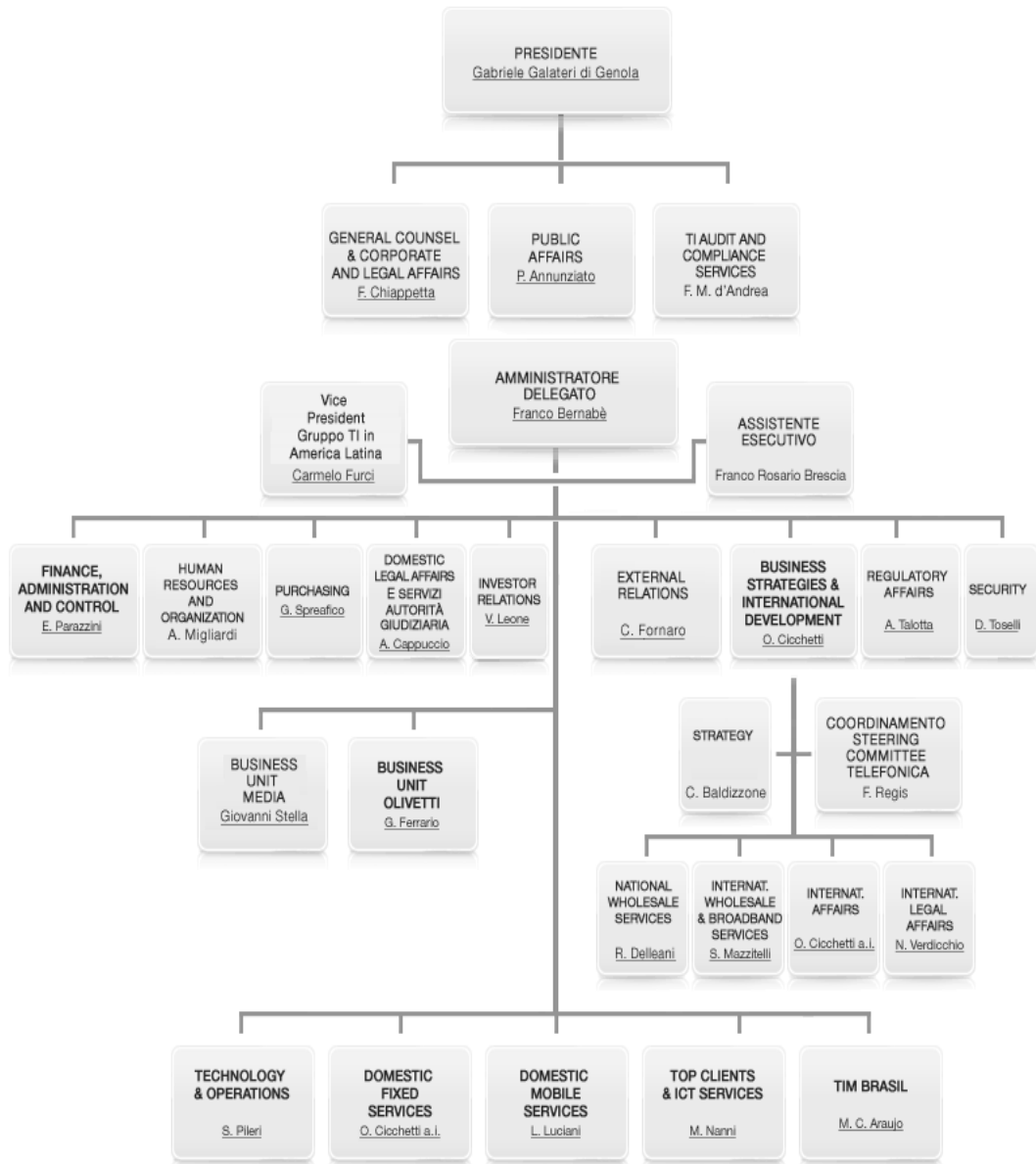


FIG 3 – L’assetto organizzativo della Telecom Italia s.p.a. (*FONTE:* “*www.Telecomitalia.it*”)

2.2 Le comunicazioni Telecom Italia tramite il piano strategico: una prima prospettiva di analisi

Per procedere all'analisi dei piani strategici di un'azienda italiana quotata in borsa e leader nel suo settore come la Telecom Italia, sono state prese in esame le presentazioni che la società espone alla comunità finanziaria e che sono pubblicate nel sito della borsa italiana.

A partire dal 2003 fino a marzo 2008 sono state documentate 101 presentazioni ognuna delle quali contenente in media circa una trentina di pagine.

Nella tabella 1 sottostante si mette in evidenza la periodicità e la struttura con la quale le comunicazioni finanziarie sono esposte.

Mesi	Strategic Plan	Risultati Finanziari				Business Unit						
		1°Q	1°H	9M	FY	Group	Wireline	Media	Mobile	TIM Brazil	Domestic	International
Febbraio Marzo	17				24	10	11	3	5	7	2	1
Maggio Giugno		10				6	4		1	1	1	
Luglio			7			4	3		1	2	1	
Settembre			4			3	1			1	1	
Novembre	1			10		7	4		1	2	1	
Totale Tot. Com. Fin.	18 101	10 101	11 101	10 101	24 101	20 101	12 101	3 101	8 101	13 101	6 101	1 101

TAB 1 – Rappresentazione sintetica della struttura e della periodicità delle comunicazioni finanziarie.

Come si nota dalla tabella 1, Telecom Italia segue periodicamente uno stesso iter. Nel mese di febbraio-marzo i manager espongono i risultati finanziari dell'anno precedente e il piano strategico con gli obiettivi per i successivi tre anni; nei mesi di maggio-giugno presentano i risultati del primo quarto dell'anno in corso e a luglio-settembre della prima metà. Infine a novembre presentano i

risultati dei primi nove mesi dell'esercizio. Questi risultati spesso sono confrontati con lo stesso periodo dell'anno precedente.

Ogni comunicazione finanziaria è presentata da un membro del consiglio di amministrazione che per la precisione risulta essere per l' 11% dal Direttore Finanziario (CFO: Chief Financial Officer), per il 22% dall' Amministratore Delegato (CEO: Chief Executive Officer) e per il 17% dal Presidente della Società che fino al settembre del 2006 era Marco Tronchetti Provera.

Nella seconda pagina di ogni presentazione vengono avvertiti gli analisti di non fare troppo affidamento sulle previsioni o informazioni in essa contenute. Il management fa presente al mercato finanziario e agli analisti che in tali comunicazioni appaiono informazioni riguardo ai possibili desideri o aspettative del consumatore e stime riguardanti la crescita futura nelle diverse aree di business e nel mercato, la quota di mercato, i risultati finanziari e altri aspetti delle attività e delle situazioni interne alla società. Inoltre evidenziano che tali previsioni non sono garantite da future performance e che vi sono rischi e incertezze che possono portare risultati non in linea con gli obiettivi.

Ai fini dell'analisi dei piani strategici della Telecom Italia si sono prese in considerazione le presentazioni annuali o meglio quelle di febbraio – marzo che presentano gli obiettivi futuri e i risultati finanziari dell'anno precedente in modo tale da permetterci di confrontare i target con le effettive performance.

Una prima parte dello studio consiste nella semplificazione in tabelle del piano strategico, impiegando quelli che sono gli obiettivi finanziari, che ci permettono di avere una visione d'insieme del grado di comunicabilità dell'azienda.

Tali tabelle presentano nella prima colonna la descrizione degli obiettivi, mentre nella seconda la definizione degli stessi. Nelle colonne successive vengono inseriti i risultati finanziari annuali così come i manager li espongono alla comunità finanziaria.

Nell'ultima colonna vengono riportate quelle che sono le osservazioni che emergono dal confronto tra previsioni e performance ottenute. La simbologia è la seguente:

- Non confr: Non confrontabile (cioè quando i dati non sono confrontabili con gli obiettivi)
- N.C. : Non comunicato (cioè quando il risultato finanziario non è stato comunicato)
- O.P. : Overperform (cioè quando il risultato è stato più positivo del previsto)
- U.P. : Underperform (cioè quando la performance è stata inferiore rispetto alla previsione)
- P: Performed (cioè quando il risultato è in linea con il target)

Nelle pagine successive sono proposte le tabelle fin qui descritte ma è necessaria una precisazione: L'analisi è condotta separando le presentazioni in due periodi, dal 2003 fino al 2006 e dal 2006 fino al 2008 in quanto all'inizio del 2007 nella Telecom Italia sono stati apportati cambiamenti nell'assetto delle *Business Unit*.

In figura 4 è presentato il modello delle aree di business nei due periodi, così come la Telecom Italia l'ha proposto alla comunità finanziaria.

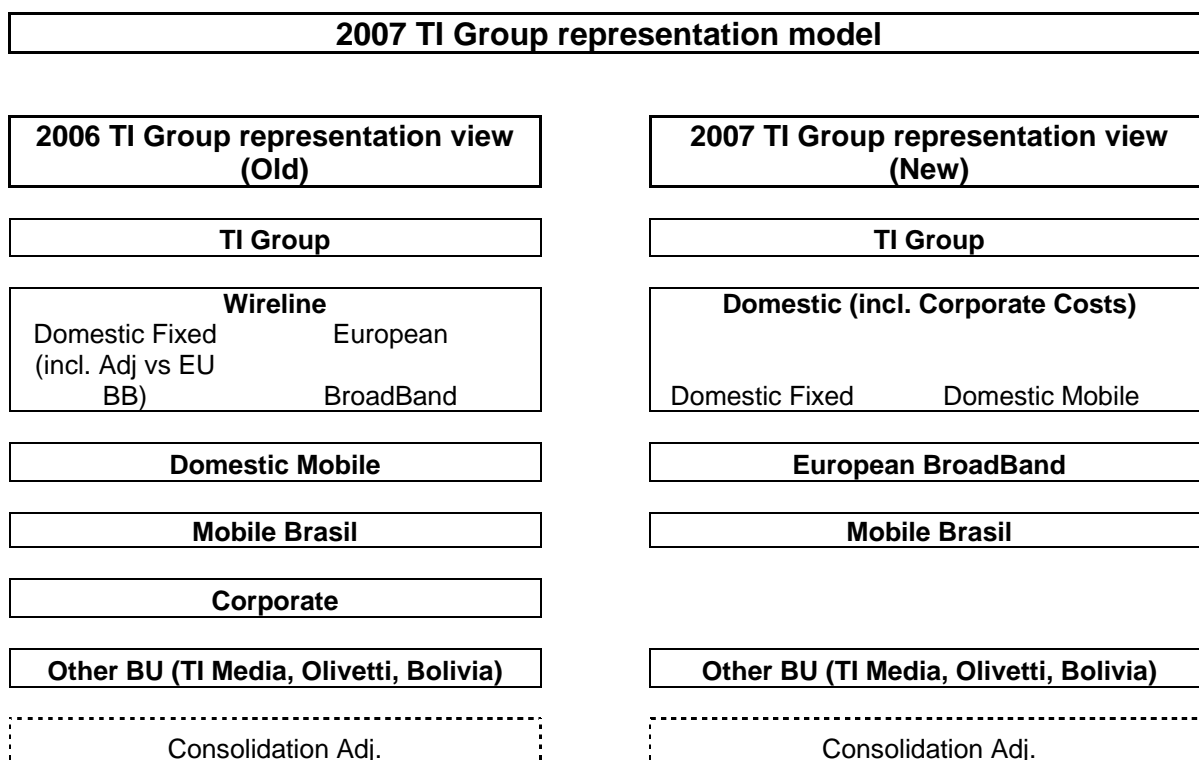


FIG 4: Rappresentazione del nuovo modello di Business Unit

Da una prima analisi emerge quanto segue:

[1] A partire dall'anno 2004 i manager sottolineano la differenza tra i risultati "Reported" e "Organic Growth" che sono rispettivamente i dati riportati nel bilancio e i dati ipotetici di bilancio se non vi fossero stati cambiamenti nella struttura aziendale.

[2] Un altro aspetto da sottolineare è la presenza del CAGR (Compound Annual Growth Rate) nella maggior parte dei *target* che viene calcolato come segue: $(\text{valore finale} / \text{valore iniziale})^{1/n^{\text{anni}}} - 1$ (esempio¹: vedi nota)

[3] Nella Unit *TI GROUP* nell'anno 2003 gli obiettivi sono posti come se non dovessero esserci cambiamenti nell'organico mentre notiamo che l'importo dei

¹ Esempio: Si suppone di investire \$10,000 a gennaio 2005. A gennaio del 2006 il suo valore è cresciuto fino \$13,000, poi \$14,000 entro il 2007 e infine \$19,500 entro il 2008. Il CAGR sarebbe il rapporto tra il valore finale e il valore iniziale ($\$19,500 / \$10,000 = 1.95$) elevato all' $1/3$ (dato da $1 / n^{\circ}$ di anni = $1/3$), sottraendo poi 1 dal numero risultante: 1.95 elevato all' $1/3 = 1.2493$. (Questo potrebbe essere scritto come $1.95^{0.3333}$). $1.2493 - 1 = 0.2493$. (24.93%). Così, il CAGR dell'investimento di tre anni è uguale a 24.93%.

risultati finanziari negli anni seguenti è quello presentato nel bilancio e quindi “Reported”. Nella colonnina dei risultati “Organic Growth” vi è solo la percentuale di crescita che, come si nota, è molto diversa da quella “Reported”. Un altro aspetto da sottolineare è la mancanza del CAGR “complessivo”, cioè la percentuale di crescita media dei tre anni presi in considerazione nella formulazione degli obiettivi. Nelle presentazioni è presente solo la percentuale di crescita rispetto all’anno precedente. Questo ci induce a pensare che questa comunicazione sia volontaria: gli investitori non potendo confrontare gli obiettivi con le effettive performance, sono spinti a considerare veritiero quanto viene loro presentato. Questa “strategia” viene utilizzata anche nei piani strategici successivi, negli anni 2004 e 2005.

[4] La Business Unit *TI MEDIA* a partire dal 2004 presenta ogni anno il proprio piano strategico e le performance con comunicazioni finanziarie distinte dalle altre aree di business. Questo non avviene più a partire dal 2006.

[5] L’area di business *TI MOBILE* è quella che negli anni presi in considerazione cambia maggiormente l’illustrazione del piano strategico. Inizialmente si nota che vengono esposti gli obiettivi generali con il “sottogruppo” di quelli internazionali, in seguito li propone separando quelli complessivi da quelli italiani (*Domestic*) e da quelli brasiliani (*Brazil*). Infine con il cambiamento avvenuto nel 2007 la Business Unit *TI MOBILE* si è ridotta a *TIM BRAZIL* e l’area italiana viene incorporata nella Unit *TI DOMESTIC- mobile*.

[6] A partire dal 2006 il management decide di proporre non solo il piano strategico per i successivi tre anni ma anche le previsioni per l’anno successivo. Questo conferisce alle comunicazioni finanziarie una maggiore trasparenza.

[7] Come già accennato, il nuovo assetto delle Business Unit apporta un cambiamento anche a livello di comunicazione del piano strategico, infatti compaiono aree di business diverse come *TI INTERNATIONAL* e *TI DOMESTIC*. Questo ha generato delle difficoltà nella rilevazione delle performance e una conseguente riduzione dei dati disponibili, rendendo in alcuni casi impossibile il confronto tra obiettivi e risultati raggiunti.

20/11/2003		[1]		[2]		[3]		[4]		[5]	
OBIETTIVI 2003-2005		[1]		[2]		[3]		[4]		[5]	
DESCRIZIONE	VALORE STORICO		VALORI PROSPETTICI								RAGGIUNGIMENTO
	2002	2003-2005	2002 - 2003		2003 - 2004		2004 - 2005				
IL GROUP			Reported	Organic Growth	Reported	Organic Growth	Reported	Organic Growth	Reported	Organic Growth	
REVENUES GROWTH *	31,408 Bn €	CAGR 02 - 05	-1,8% (30,850 Bn €)	+5,3%	+1,3% (31,237 Bn €)	+4,9%	+5,8% (29,919 Bn €)	3,80%			Non Confir [3]
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo): *	14,015 Bn €	+4,0% - 4,5%	+1,9% (14,280 Bn €)	+5,8%	+1,7% (14,528 Bn €)	+4,4%	-2,7% (12,517 Bn €)	2,70%			Non Confir [3]
EBIT GROWTH (Reddito operativo): *	6,058 Bn €	+5,0% - 5,5%	+12,1% (6,789 Bn €)	+15,6%	+6,1% (7,200 Bn €)	+9,3%	-1,4% (7,499 Bn €)	0,60%			Non Confir [3]
EFFICIENCY (Efficienza):		+8,0% - 8,5%	88% del 2,8 Bn € previsti								N.C.
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	4,901 Bn €	2,8 Bn € cumulati	4,891 Bn €		+441 Mln € (5,335 Bn €)		+171 (5,173 Bn €)	5,173 Bn €			0.P. (15,399 Bn €)
NET FINANCIAL DEBT:	35,816 Bn €	14+16 Bn € cumulati	-2,5 Bn € (33,346 Bn €)		-3,821 Bn € (29,525 Bn €)		+7,8 Bn € (39,858 Bn €)				U.P.
OPERATING FREE CASH FLOW **	8,680 Bn €	circa 30 Bn € dalla fine del 2004	6,4% (9,233 Bn €)								N.C.
** (Ebitda-Capex +/- delta working capital)		10 Bn € / annui in media									
* Organic Growth											
IL WIRELIVE			Reported		Reported		Reported		Reported		
REVENUES GROWTH	17,047 Bn €	CAGR 02 - 05	+1% (17,216 Bn €)	+1,1%	+2,1% (17,571 Bn €)		+2,1% (17,802 Bn €)				0.P. (+1,45%)
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo):	7,951 Bn €	+0% - 0,5%	+3,8% (8,255 Bn €)	+3,8%	+2,1% (8,426 Bn €)		-2,7% (7,597 Bn €)				U.P. (-1,5%)
EBIT GROWTH (Reddito operativo):	4,677 Bn €	+2,0% - 2,5%	+6,2% (4,968 Bn €)	+6,3%	+4,6% (5,199 Bn €)		-4,0% (4,566 Bn €)				U.P. (-0,79%)
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):		+4,5% - 5,0%									
- Total:	2,475 Bn €	6,2 bn cumulati	-7,0% (2,302 Bn €)		-4,4% (2,201 Bn €)		2,670 Bn €				0.P. (7,173 Bn €)
- Domestic:		6,2 bn cumulati	2,273 Bn €		2,063 Bn €		2,366 Bn €				0.P. (6,702 Bn €)
- International:		0 bn cumulati	0,029 Bn €		0,138 Bn €		0,304 Bn €				0.P. (471 Mln €)
IL MOBILE [5]			Reported		Reported		Reported				
REVENUES	10,867 Bn €	CAGR 02 - 05	+8,4% (11,782 Bn €)		+9,5% (12,900 Bn €)		+10,7% (12,963 Bn €)				U.P. (+6,05%)
of which international	1,952 Bn €	+7% - 8%	+18,5 (2,313 Bn €)		circa 43% (1,798 Bn €)		+67,3% (2,9 Bn €)				P. (14,1%)
EBITDA	5,039 Bn €	+15%	+9,2% (5,502 Bn €)		+10% (6,052 Bn €)		+2,2% (5,540 Bn €)				U.P. (+3,2%)
of which international	0,510 Bn €	+8% - 9%	-8,4% (0,467 Bn €)		147,7%		+84,2% (0,466 Bn €)				U.P. (-2,9%)
CAPEX	circa 1,7 Bn €	+26%	circa 1,95 Bn €				2,118 Bn €				N.C.
of which international		5,6 Bn € Cumulati					0,842 Bn €				N.C.

25/03/2004		OBIETTIVI 2004-2006		VALORE STORICO		DESCRIZIONE		VALORI PROSPETTICI		RAGGIUNGIMENTO	
		2003		2003 - 2004		2004 - 2005		2005 - 2006			
		OBIETTIVI 2004-2006		2003 - 2004		2004 - 2005		2005 - 2006			
		CAGR 03 - 06		Reported		Reported		Reported			
TI GROUP											
REVENUES GROWTH: *	30,850 Bn €	> 5%	+1,3% (31,237 Bn €)	+4,9%	+5,6% (29,919 Bn €)	3,80%	+4,5% (31,275 Bn €)	+2,9%	Non Confr		
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo): *	14,280 Bn €	> 5,5%	+1,7% (14,528 Bn €)	+4,4%	-2,7% (12,517 Bn €)	2,70%	+2,7% (12,850 Bn €)	+0,9%	Non Confr		
EBIT before goodwill *	8,619 Bn €	> 7%	+1,8% (8,754 Bn €)								
EBIT GROWTH (Reddito operativo): *	6,789 Bn €	> 10%	+5,1% (7,200 Bn €)	+9,3%	-1,4% (7,499 Bn €)	0,60%	-0,8% (7,437 Bn €)	-1,2%	Non Confr		
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	4,894 Bn €	circa 15 bn di Euro cumulati	+441 Min € (5,335 Bn €)	5,335 Bn €	+171 (5,173 Bn €)	5,173 Bn €	-59 Min €	5,114 Bn €	O.P. (15,652 Bn €)		
NET FIN DEBT (position):	33,346 Bn €	< 30 bn di euro (PER 2004)	-3,821 Bn € (29,525 Bn €)		+7,8 Bn € (39,659 Bn €)		-2,6 Bn € (37,301 Bn €)	37,301 Bn €	P.		
NET CASH FLOW post dividend per Year	0,020 Bn €	circa 3,5 bn di Euro	3,57 Bn €						I.L.C.		
TI MEDIA											
REVENUES GROWTH (CAGR 03-06)		> 15%	168 Min €	+16,4%	+7,4% (180 Min €)		[4]		I.L.C.		
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):		chiusura in pareggio nel 2005							I.L.C.		
EBIT before goodwill		positivo nel 2006	-93 Min €						I.L.C.		
EBIT TI MEDIA spa (Reddito operativo)		positivo nel 2005							I.L.C.		
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):		215 mln di Euro							I.L.C.		
TI WIRELINE											
REVENUES GROWTH	17,216 Bn €	> +1%	+2,1% (17,571 Bn €)	+1,8% (17,530 Bn €)	+2,1% (17,802 Bn €)	+1,6% (17,802 Bn €)	-0,2% (17,795 Bn €)	-0,7% (17,795 Bn €)	O.P. (+1,1%)		
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo):	8,255 Bn €	> +2%	+2,1% (8,428 Bn €)	+2,0% (7,713 Bn €)	-2,7% (7,497 Bn €)	+1,0% (7,789 Bn €)	-2,3% (7,474 Bn €)	-3,0% (7,620 Bn €)	U.P. (-3,3%)		
EBIT GROWTH (Reddito operativo):	4,969 Bn €	> +4,5%	+4,6% (5,199 Bn €)	+5,1% (4,787 Bn €)	-4,0% (4,566 Bn €)	0,0% (4,787 Bn €)	-2,0% (4,396 Bn €)	-3,3% (4,567 Bn €)	U.P. (-4,0%)		
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):											
- Total :	2,302 Bn €	6,3 bn	-4,4% (2,201 Bn €)		2,670 Bn €		+6,3% (3,002 Bn €)	+6,3% (3,002 Bn €)	O.P. (7,873 Bn €)		
- Domestic:	2,273 Bn €	5,8 bn	2,063 Bn €		2,366 Bn €				I.L.C.		
- International:	0,029 Bn €	0,4 bn	0,138 Bn €		0,304 Bn €				I.L.C.		
TI WIRELINE: European Project Broadband											
EUROPEAN PROJECT PORTFOLIO '000 Access Line):	220	> 1000 per 2006	592 mln		1,3 mln		2006	delta			
INVESTMENTS (Min €):	37		170 Min €				1,9 mln	+44%	O.P.		
- Capex:	254	circa 400 mln	--		304 Min		467 Min		O.P. (941 Min €)		
- Financial:											
TI IMMOBILE [5]											
REVENUES	11,782 Bn €	> 10%	+9,5% (12,963 Bn €)		+10,7% (12,963 Bn €)		+36,7% (3,964 Bn €)	+23,4%	I.L.C.		
of which International/	2,313 Bn €	> 30%	(1,798 Bn €)		+61,3% (2,9 Bn €)				O.P. (+71,3%)		
EBITDA	5,502 Bn €	> 12%	+10% (6,052 Bn €)		+2,2% (5,540 Bn €)		+103,9% (0,950 Bn €)	+81,7%	I.L.C.		
of which International/	0,467 Bn €	circa 100%	147,7 %		+84,2% (0,466 Bn €)				O.P. (+103%)		
CAPEX	circa 1,95 Bn €	circa 7 Bn € cumulativi			2,118 Bn €		0,699 Bn €		I.L.C.		
of which International/		circa 3 Bn € cumulativi			0,842 Bn €				I.L.C.		
FREE CASH FLOW:		circa 14 Bn €							I.L.C.		

12/04/2005 - 19/04/2005									
OBIETTIVI 2005-2007									
DESCRIZIONE	VALORE STORICO	VALORI PROSPETTICI						RAGGIUNGIMENTO	
		OBIETTIVI 2005-2007	2004 - 2005		2005 - 2006		2006 - 2007		
			Reported	Organic Growth	Reported	Organic Growth	Reported	Organic Growth	
TI GROUP *		CAGR 04 - 07							
REVENUES GROWTH *	31,237 Bn €	+ 4% - 8%	+ 5,8% (29,919 Bn €)	+ 3,8% (29,903 Bn €)	+ 4,5% (31,275 Bn €)	+ 2,9%	+ 0,0% (31,290 Bn €)	- 1,3%	Non Contr
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo): *	14,528 Bn €	+ 6% - 8%	- 2,7% (12,517 Bn €)	+ 2,7% (12,987 Bn €)	+ 2,7% (12,850 Bn €)	+ 0,9%	- 9,8% (11,617 Bn €)	- 5,5%	Non Contr
EBIT GROWTH (Reddito operativo): *	7,200 Bn €	+ 7% - 9%	- 1,4% (7,499 Bn €)	+ 0,6% (7,761 Bn €)	- 0,8% (7,437 Bn €)	- 1,2%	- 22,5% (5,764 Bn €)	- 13,7%	Non Contr
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni): - Innovative and development (sviluppo) investments	5,335 Bn €	circa 14 bn di Euro (cumulati 05-07) > 70% su 14 bn di Euro	+171 (5,173 Bn €)	5,173 Bn €	- 59 Mln €	5,114 Bn €	5,520 Bn €		O.P. (15,837 Bn €)
GROUP NET FINANCIAL POSITION	32,862 Bn €	AL 2007 in linea con il 2004 (IAS / IFRS adjusted)	+ 7,9 Bn € (39,858 Bn €)	39,858 Bn €	- 2,6 Bn € (37,301 Bn €)	37,301 Bn €	- 1,6 Bn €	35,7 Bn €	U.P.
CASH FLOW PER SHARE***		Aumento oltre 50% dal 2007							ILC.
*** (Operating Cash Flow - Preferred Dividends) / Common Shares Outstanding									
* IFRS/IAS standard									
** Organic Growth									
TI MEDIA			Reported	Organic Growth					
REVENUES (CAGR 04-07) *	168 Mln €	15% - 20%	+ 7,1% (180 Mln €)	+ 16,4%					ILC.
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo): *	- 64 Mln €	positivo dal 2007	- 27 Mln € (- 91 Mln €)						ILC.
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni): *		165 mln (plus circa 250 mln)							ILC.
* IAS based									
TI WIRELINE		CAGR 04 - 07	Reported	Organic Growth	Reported	Organic Growth			
REVENUES GROWTH *	17,489 Bn €	+ 1% - 2% (> 1 bn di Euro)	+ 2,1% (17,802 Bn €)	+ 1,6% (17,802 Bn €)	- 0,2% (17,795 Bn €)	- 0,7% (17,795 Bn €)			Non Contr
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo): *	7,786 Bn €	+ 2% - 3,5%	- 2,7% (7,597 Bn €)	+ 1,0% (7,789 Bn €)	- 2,3% (7,474 Bn €)	- 3,0% (7,620 Bn €)			Non Contr
EBIT GROWTH (Reddito operativo): *	4,788 Bn €	2,5% - 4,0%	- 4,0% (4,588 Bn €)	0,0% (4,787 Bn €)	- 2,0% (4,588 Bn €)	- 3,3% (4,587 Bn €)			Non Contr
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):									
- Total:	2,267 Bn €	7,3 bn (% sui ricavi: 13,2% in media nei 3 anni)	2,670 Bn €		+ 6,3% (3,002 Bn €)	+ 6,3% (3,002 Bn €)			Non Contr
- Domestic:	2,098 Bn €	6,5 bn (% sui ricavi: 12,5% in media nei 3 anni)	2,366 Bn €						Non Contr
- International:	0,169 Bn €	0,8 bn	0,304 Bn €						Non Contr
* Organic Growth									
TI WIRELINE: European Project Broadband		CAGR 04-07	2005		2006		Reported	Organic Growth	
EUROPEAN PROJECT PORTFOLIO(1000 Access Line):	0,4 Mln	> 2500 per 2007	1,3 mln		+44% (1,9 mln)				ILC.
REVENUES:	270 Mln €	> 1 bn di Euro	565 Mln €		+ 62% (915 Mln)		+ 88,9% (1,545 Bn €)	+ 18,9% (1,545 Bn €)	O.P.
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo):	5 Mln €		- 2 Mln		81 Mln		+ 203,7% (0,248 Bn €)	+ 89,4% (0,250 Bn €)	
EBITDA <i>margin</i> % (Margine operativo lordo):	circa 2%	circa 20% su Ricavi	- 0,4%		8,90%		15,9%	16,2%	P.
EBIT (Reddito operativo):	- 60 Mln €	positivo nel 2007	- 117 Mln €		- 125 Mln €				ILC.
INVESTMENTS (Mln €):									
- CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	170 Mln €	circa 780 mln	304 Mln		467 Mln		508 Mln €		O.P. (1,279 Bn €)
- Financial		280 mln							ILC.
TI MOBILE [5]		CAGR 04 - 07							
REVENUES:	12,061 Bn €	7% - 8% (organic) / 6% - 7%	+ 10,7% (12,963 Bn €)						Non Contr
EBITDA (Margine operativo lordo):	5,746 Bn €	10% - 11% (organic) / 9% - 10%	+ 2,2% (5,540 Bn €)						Non Contr
EBITDA <i>margin</i> % (Margine operativo lordo):	44,70%	circa 30% su Ricavi dal 2007 (organic) /	42,70%						Non Contr
EBIT (Reddito operativo)	3,976 Bn €	12% - 13% (organic) / 11% - 12%	- 4,9% (3,661 Bn €)						Non Contr
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	2,288 Bn €	5,6 bn cumulativi	2,118 Bn €						Non Contr
TI MOBILE: Domestic *		CAGR 04 - 07	Reported	Organic Growth	Reported	Organic Growth	Reported	Organic Growth	
REVENUES:	9,923 Bn €	3% - 4%	+ 1,5% (10,078 Bn €)	+ 1,5% (10,078 Bn €)	+ 1,3% (10,210 Bn €)	+ 1,3% (10,210 Bn €)	- 2,8% (9,922 Bn €)	- 2,3% (9,978 Bn €)	U.P. (0,0 %)
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo):	5,181 Bn €	4% - 5%	- 1,8% (5,086 Bn €)	+ 1,5% (5,101 Bn €)	- 0,9% (5,042 Bn €)	- 0,7% (5,064 Bn €)	n.m	n.m	Non Contr
EBIT (Reddito operativo)	4,010 Bn €	5% - 6%	- 3,8% (3,856 Bn €)	+ 0,4% (3,871 Bn €)	- 3,0% (3,742 Bn €)	- 2,8% (3,764 Bn €)	n.m	n.m	Non Contr
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	1,469 Bn €	circa 4 Bn € cumulati 05-07	1,276 Bn €	1,276 Bn €	1,146 Bn €	1,146 Bn €	n.m	n.m	Non Contr
* IAS adjusted									
TI MOBILE: Brazil		CAGR 04 - 07	Reported		Reported	Organic Growth	Reported	Organic Growth	
REVENUES:	1,798 Bn €	22% - 23% (organic) / 17% - 18%	+ 81,3% (2,9 Bn €)		+ 36,7% (3,964 Bn €)	+ 23,4%	4,990 Bn €	+ 22,7% (4,990 Bn €)	O.P. (40,5 %)
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo):	0,253 Bn €	90% - 95% (organic) / 80% - 85%	+ 84,2% (0,466 Bn €)		+ 103,9% (0,950 Bn €)	+ 81,7%	1,207 Bn €	+ 23,3% (1,207 Bn €)	U.P. (68,3 %)
EBITDA <i>margin</i> % (Margine operativo lordo):	14,10%	> 30% a partire dal 2007	16,10%		24,0%	24,1%	24,2%	24,2%	U.P.
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	0,817 Bn €	circa 1,6 Bn €	0,842 Bn €		0,699 Bn €	0,699 Bn €	0,865 Bn €		O.P. (2,408 Bn €)

09/03/2007		[6]										
OBIETTIVI 2007-2009		[6]										
DESCRIZIONE	VALORE STORICO		OBIETTIVI 2007-2009		VALORI PROSPETTICI		2006 - 2007		RAGGIUNGIMENTO		VALORI PROSPETTICI	
	2006				Target 2007		2006 - 2007	Target 2007	2007 - 2008			
IT GROUP			w/o Argentina	with Argentina			Reported	Organic Growth				
REVENUES:	31,8 bn €		+1% - 2%	circa + 0,5%		+0,0% (31,280 Bn €)		-1,3% (30,9 Bn €)		U.P.		
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	41,50%		fortemente stabile	fortemente stabile		37,1%		39,7% (-1,8 pp)		O.P.		
EBIT margin % (Reddito operativo):	24,00%		fortemente stabile	fortemente stabile		18,4%		21%		P.		
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	5,1 bn €		< 13% sulle vendite	< 13% sulle vendite		5,520 Bn €		5,4 Bn €				
% sulle Vendite	16,40%		riduce	riduce								
GROUP NET FINANCIAL POSITION / EBITDA	37,3 bn €		< 3,0	< 3,0		-1,6 Bn €		35,7 Bn €		P.		
						3,07		3,1		U.P.		
IT INTERNATIONAL [7]			w/o Argentina	with Argentina								
(Incl. Brazil, European Project, Argentina, Bolivia)												
CUSTOMER PORTFOLIO:	34%			circa 48%								
REVENUES:	16,2%			circa 30%								
EBITDA:	8,7%			circa 24%								
OPERATIVE CASH FLOW:	negativo			circa 22%								
IT EUROPEAN PROJECT BROAD BAND												
(Germany, France, The Netherlands)												
EUROPEAN PROJECT PORTFOLIO (‘000 Access Line):												
REVENUES:	1,9 Mln €		> 5,0 Mln €			> 3,5 Mln €				ILC.		
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	0,9 Bln €		> 2,2 Bln €			circa 1,6 Bln €		+68,9% (1,545 Bn €)		P.		
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	8,9%		> 22%			> 14%		15,9%		O.P.		
OPERATIVE FREE CASH FLOW:	0,5 Bln €		circa 1,2 Bln € cumulati:					508 Bln €				
	-0,3 Bln €		positivo per 2009									
IT DOMESTIC [7]												
REVENUES:												
- Fixed	circa -1% (25,8 bn €)											
- Mobile	-2% (17,0 Bn €)											
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	+1,3% (10,2 Bn €)									U.P.		
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	-1,2 pp (46,9%)									O.P.		
	3,9 Bn €		circa 11 Bn € cumulati:					4,064 Bn €		U.P.		
IT BRAZIL [5]												
Customer Portfolio (min di SIMI):	25,4 Mln €		> 33 Mln €			circa 29 Mln €		31,3 Mln €		O.P.		
M / S TIM Brazil on SIMI:	25,4%		circa 27%			circa 26%		25,8%		P.		
REVENUES: (CAGR 06-09)	23,4%		> 10%			> 15%		4,990 Bn €		P.		
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	24,1%		> 28%			circa 23%		24,2%		O.P.		
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	0,7 Bn €		circa 2,4 Bn € cumulati:			0,865 Bn €		0,865 Bn €		O.P.		
OPERATIVE FREE CASH FLOW:	positivo dal III Q 2006		circa 15% su Revenues			825 Min €		825 Min €		O.P.		

07/03/2008			
OBIETTIVI 2008-2010			[6]
DESCRIZIONE	VALORE STORICO	VALORI PROSPETTICI	
	2007	OBIETTIVI 2008-2010	Target 2008
TI GROUP			
REVENUES: (CAGR 07-10)	30,9 Bln €	+ 1% - 2%	circa 31 Bln €
EBITDA (Margine operativo lordo):	12,25 Bln €		
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	39,70%	circa 39,0%	circa 38,5%
CAPEX (capitale investito in immobilizzazioni):	5,4 Bln €	si riduce a circa 15 Bn € cumulati	circa 5,4 Bln €
GROUP NET FINANCIAL POSITION:	35,7	si riduce	
GROUP NET FINANCIAL POSITION / EBITDA:	3,1	si riduce a circa 2,5	< 3,0
TI DOMESTIC			
REVENUES:	24,2 Bln €	Trend dei ricavi nazionali invertito nel 2010	> 23,0 Bln
- Fixed			circa 15 Bn €
- Mobile			
EBITDA (Margine operativo lordo):	10,8 Bln €		
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	44,50%	fortemente stabile	circa 44%
CAPEX (capitale investito in immobilizzazioni):	4,1 Bln €	circa 11 Bln € cumulativi	circa 3,5 Bln €
TI WIRELINE: European Project Broadband (HanseNet)			
EUROPEAN PROJECT PORTFOLIO ('000 Access Line):	2,3 Bln €	circa 3,4 Mln €	2,6 - 2,7 Bln €
REVENUES:	1,1 Bln €	circa 1,7 Bln €	circa 1,3 Bln €
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	26%	circa 29%	circa 26%
CAPEX (capitale investito in immobilizzazioni):	0,3 Bln €	< 0,7 Bln €	circa 0,3 Bln €
TIM BRASIL			
CUSTOMER PORTFOLIO (Mln SIM):	31,3 Mln €	circa 43 Mln €	circa 37 Mln €
Mkt Share on SIM:	25,80%	stabile	circa 26%
REVENUES: (CAGR 07-10)	14,80%	circa crescita 8%	> 12%
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	24,20%	circa 29%	> 24%
CAPEX (capitale investito in immobilizzazioni):	0,9 Bln €	circa 3,0 Bln € cumulativi	circa 1,5 Bln €

2.3 Le comunicazioni Telecom Italia tramite il piano strategico: una seconda prospettiva di analisi

Per avere una visione d'insieme della realtà delle comunicazioni finanziarie Telecom Italia, si procede ad analizzare un secondo aspetto.

Questa seconda parte riassume le ultime colonne delle tabelle presentate nelle pagine precedenti, suddivise a loro volta per Business Unit, e ci permette di osservare il grado di comunicabilità e di raggiungimento degli obiettivi della Telecom Italia.

Le tabelle che verranno proposte in seguito ci consentono di fare un confronto negli anni e fra le diverse aree di business.

Una precisazione è doverosa per quanto riguarda i piani strategici dal 2006 fino ad oggi i quali coinvolgono gli anni 2008, 2009 e 2010 per i quali non si hanno ancora i risultati finanziari dell'intero esercizio. In questo caso la valutazione è stata fatta sul confronto tra gli obiettivi posti nel 2006, 2007 con le rispettive performance annuali del 2006 e del 2007.

Questa analisi ci permette di fare delle considerazioni sul grado di comunicabilità dell'azienda; cioè se la Telecom Italia, una volta posti gli obiettivi, si preoccupa anche di informare successivamente la comunità finanziaria sul loro effettivo raggiungimento o meno.

Osservando le tabelle proposte nelle pagine successive emerge che:

[8] Nei gli anni 2003, 2004, 2005 riscontriamo una percentuale molto alta di dati "Non Confrontabili" nella Business Unit *TI GROUP*, questo è dovuto al fatto che i target erano posti in "Organic Growth" mentre i risultati finanziari erano quelli riportati nel bilancio.

[9] Negli anni seguenti invece la percentuale di dati non confrontabili, soprattutto nelle aree *TI MOBILE* e *TI WIRELINE* è dovuta al cambiamento dell'assetto delle Business Unit.

In generale a mio avviso la Telecom Italia potrebbe risultare un'azienda non del tutto credibile agli occhi degli investitori in quanto il suo grado di informazione sulle performance è di circa il 50% rispetto agli obiettivi comunicati in sede di presentazione del piano strategico e, considerando quanto già detto per i dati non confrontabili, risulta essere una percentuale non molto alta.

Un'altra osservazione che questa analisi ci permette di fare è in merito al grado di conseguimento del piano strategico delineato.

[10] Si nota che, fatta eccezione per le aree di business Media e Domestic, le Overperform hanno una percentuale superiore rispetto alle Underperform se si prendono in considerazione solo gli obiettivi effettivamente comparabili con i risultati finanziari. La percentuale, però, risulta essere meno del 40%, pertanto, a mio parere, non ancora soddisfacente per migliorare la credibilità e la sicurezza che il mercato finanziario richiede.

Di seguito sono riportate le tabelle fin qui proposte.

TI GROUP	DESCRIZIONE	NON CONFRONTABILE	NON COMUNICATO	COMUNICATO	OVERPERFORM	UNDERPERFORM
OBIETTIVI 2003-2005						
	CAGR 02 - 05					
REVENUES GROWTH: *	+ 4,0% - 4,5%	X				
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo): *	+5,0% - 5,5%	X				
EBIT GROWTH (Reddito operativo): *	+8,0% - 8,5%	X				
EFFICIENCY (Efficienza):	2,6 Bn € cumulati		X			
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	14-16 Bn € cumulati			X	X	
NET FINANCIAL DEBT:	circa 30 Bn € dalla fine del 2004			X		X
OPERATING FREE CASH FLOW: **	10 Bn € / annui in media		X			
TOT ASSOLUTO 03-05 TI GROUP	7	3	2	2	1	1
TOT PERCENTUALE 03-05 TI GROUP	100%	43% [8]	29%	29%	14%	14%
OBIETTIVI 2004-2006						
	CAGR 03 - 06					
REVENUES GROWTH: *	> 5%	X				
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo): *	> 5,5 %	X				
EBIT before goodwill *	> 7%		X			
EBIT GROWTH (Reddito operativo): *	> 10%	X				
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	circa 15 bn di Euro cumulati			X	X	
NET FIN DEBT (position):	< 30 bn di euro (PER 2004)			X	X	
NET CASH FLOW post dividend per Year	circa 3,5 bn di Euro		X			
TOT ASSOLUTO 04-06 TI GROUP	7	3	2	2	2	
TOT PERCENTUALE 04-06 TI GROUP	100%	43% [8]	29%	29%	29%	
OBIETTIVI 2005-2007						
	CAGR 04 - 07					
REVENUES GROWTH: *	+ 4% - 6%	X				
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo): *	+ 6% - 8%	X				
EBIT GROWTH (Reddito operativo): *	+ 7% - 9%	X				
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	circa 14 bn di Euro (cumulati 05-07)			X	X	
- Innovative and development (sviluppo) investments	> 70% su 14 bn di Euro		X			
GROUP NET FINANCIAL POSITION	AL 2007 in linea con il 2004 (IAS / IFRS adjusted)			X		X
CASH FLOW PER SHARE:***	Aumento oltre 50% dal 2007		X			
TOT ASSOLUTO 05-07 TI GROUP	7	3	2	2	1	1
TOT PERCENTUALE 05-07 TI GROUP	10%	43% [8]	29%	29%	14%	14%
OBIETTIVI 2006-2008 (OBIETTIVI 2006)						
REVENUES GROWTH: (CAGR 05-08):	+ 3% - 4%			X	X	
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	stabile al 43,4%			X		X
EBIT margin % (Reddito operativo):	stabile al 26,0%			X		X
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	circa 4,8 - 4,9 bln €			X	X	
TOT ASSOLUTO 2006 TI GROUP	4	0	0	4	2	2
TOT PERCENTUALE 2006 TI GROUP	100%	0%	0%	100%	50%	50%
OBIETTIVI 2007-2009 (OBIETTIVI 2007)						
REVENUES:	+ 1% - 2%			X		X
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	39% - 39,5%			X	X	
EBIT margin % (Reddito operativo):	21% - 21,5%			X	X	
CAPEX (capitale investito in immobilizzazioni):	--					
% sulle Vendite	--					
GROUP NET FINANCIAL POSITION	riduce			X	X	
GROUP NET FINANCIAL POSITION / EBITDA	< 3,0			X		X
TOT ASSOLUTO 2007 TI GROUP	5	0	0	5	3	2
TOT PERCENTUALE 2007 TI GROUP	100%	0%	0%	100%	60%	40%
TOTALE ASSOLUTO TI GROUP	30	9	6	15	9	6
TOTALE PERCENTUALE TI GROUP	100%	30%	20%	50%	30%	20%

TI WIRELINE	DESCRIZIONE	NON CONFRONTABILE	NON COMUNICATO	COMUNICATO	OVERPERFORM	UNDERPERFORM
OBIETTIVI 2003-2005						
REVENUES GROWTH:	CAGR 02 - 05					
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo):	+ 0% - 0,5%			X	X	
EBIT GROWTH (Reddito operativo):	+ 2,0% - 2,5%			X		X
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	+ 4,5% - 5,0%			X		X
- Total :	6,2 bn cumulati			X	X	
- Domestic:	6,2 bn cumulati			X	X	
- International:	0 bn cumulati			X	X	
TOT ASSOLUTO 03-05 TI WIRELINE	6	0	0	6	4	2
TOT PERCENTUALE 03-05 TI WIRELINE	100%	0%	0%	100%	67%	33%
OBIETTIVI 2004-2006						
REVENUES GROWTH:	CAGR 03 - 06					
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo):	> + 1%			X	X	
EBIT GROWTH (Reddito operativo):	> + 2%			X		X
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	> + 4,5%			X		X
- Total :	6,3 bn			X	X	
- Domestic:	5,9 bn		X			
- International:	0,4 bn		X			
TOT ASSOLUTO 04-06 TI WIRELINE	6	0	2	4	2	2
TOT PERCENTUALE 04-06 TI WIRELINE	100%	0%	33,3%	66,7%	33,3%	33,3%
OBIETTIVI 2005-2007						
REVENUES GROWTH: *	CAGR 04 - 07					
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo): *	+ 1% - 2% (> 1 bln €)	X				
EBIT GROWTH (Reddito operativo): *	+ 2% - 3,5%	X				
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	2,5% - 4,0%	X				
- Total :	7,3 bn (% sui ricavi: 13,2% in media nei 3 anni)	X				
- Domestic:	6,5 bn (% sui ricavi: 12,5% in media nei 3 anni)	X				
- International:	0,8 bn	X				
TOT ASSOLUTO 05-07 TI WIRELINE	6	6	0	0	0	0
TOT PERCENTUALE 05-07 TI WIRELINE	100%	100% [9]	0%	0%	0%	0%
OBIETTIVI 2006-2008 (OBIETTIVI 2006)						
REVENUES GROWTH: *	0% - 1%			X		X
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	largamente stabile			X	X	
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	circa 2,7 bln €			X	X	
TOT ASSOLUTO 2006 TI WIRELINE	3	0	0	3	2	1
TOT PERCENTUALE 2006 TI WIRELINE	100%	0%	0%	100%	66,7%	33,3%
TOT ASSOLUTO TI WIRELINE	21	6	2	13	8	5
TOT PERCENTUALE TI WIRELINE	100%	28,6%	9,5%	61,9%	38,1%	23,8%

TI MOBILE	DESCRIZIONE	NON CONFRONTABILE	NON COMUNICATO	COMUNICATO	OVERPERFORM	UNDERPERFORM
OBIETTIVI 2003-2005						
	CAGR 02 - 05					
REVENUES	+7% - 8%			X		X
of which international	+ 15%			X	X	
EBITDA	+8% - 9%			X		X
of which international	+ 26%			X		X
CAPEX	5,6 Bn € Cumulati		X			
of which international	1,9 Bn € cumulati		X			
TOT ASSOLUTO 03-05 TI MOBILE	6	0	2	4	1	3
TOT PERCENTUALE 03-05 TI MOBILE	100%	0%	33,3%	66,7%	16,7%	50,0%
OBIETTIVI 2004-2006						
REVENUES	> 10 %		X			
of which international	> 30%			X	X	
EBITDA	> 12%		X			
of which international	circa 100%			X	X	
CAPEX	circa 7 Bn € cumulativi		X			
of which international	circa 3 Bn € cumulativi		X			
FREE CASH FLOW:	circa 14 Bn €		X			
TOT ASSOLUTO 04-06 TI MOBILE	7	0	5	2	2	
TOT PERCENTUALE 04-06 TI MOBILE	100%	0%	71%	29%	29%	
OBIETTIVI 2005-2007						
	CAGR 04 - 07					
REVENUES:	7% - 8% (organic) / 6% - 7%	X				
EBITDA (Margine operativo lordo):	10% - 11% (organic) / 9% - 10%	X				
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	circa 30% su Ricavi dal 2007 (organic) /	X				
EBIT (Reddito operativo)	12% - 13% (organic) / 11% - 12%	X				
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	5,6 bln cumulativi	X				
TI MOBILE: Domestic *						
REVENUES:	3% - 4%			X		X
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo):	4% - 5%	X				
EBIT (Reddito operativo):	5% - 6%	X				
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	circa 4 Bn € cumulati 05-07	X				
TI MOBILE: Brazil						
REVENUES:	22% - 23% (organic) / 17% - 18%			X	X	
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo):	90% - 95% (organic) / 80% - 85%			X		X
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	> 30% a partire dal 2007			X		X
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	circa 1,6 Bn €			X	X	
TOT ASSOLUTO 05-07 TI MOBILE	13	8		5	2	3
TOT PERCENTUALE 05-07 TI MOBILE	100%	61,5% [9]	0%	38,5%	15,5%	23,0%
OBIETTIVI 2006-2008 (OBIETTIVI 2006)						
TI MOBILE: Domestic						
REVENUES: *	2% - 3%			X		X
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	largamente stabile			X	X	
CAPEX:	circa 1,3 bln €			X		X
* Organic Growth						
TI MOBILE: Brazil						
Customer Portfolio (mln di SIM):	24 mln			X	X	
M / S TIM Brazil on SIM:	circa 24%			X	X	
REVENUES:	> 20%			X	X	
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	> 20%			X	X	
CAPEX / REVENUES :	circa 18%		X			
OPERATIVE FREE CASH FLOW:	pareggio			X	X	
TOT ASSOLUTO 2006 TI MOBILE	9	0	1	8	6	2
TOT PERCENTUALE 2006 TI MOBILE	100%	0%	11%	89%	66,7%	22,3%
OBIETTIVI 2007-2009 (OBIETTIVI 2007)						
TIM BRAZIL						
Customer Portfolio (mln di SIM):	circa 29 Mln €			X	X	
M / S TIM Brazil on SIM:	circa 26%			X	X	
REVENUES: (CAGR 06-09)	> 15%			X	X	
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	circa 23%			X	X	
OPERATIVE FREE CASH FLOW:	pareggio			X	X	
TOT ASSOLUTO 2007 TI MOBILE	5	0	0	5	5	
TOT PERCENTUALE 2007 TI MOBILE	100%	0%	0%	100%	100%	
TOT ASSOLUTO TI MOBILE	40	8	8	24	16	8
TOT PERCENTUALE TI MOBILE	100%	20%	20%	60%	40%	20%

TI MEDIA	DESCRIZIONE	NON CONFRONTABILE	NON COMUNICATO	COMUNICATO	OVERPERFORM	UNDERPERFORM
	OBIETTIVI 2004-2006					
	REVENUES GROWTH: (CAGR 03-06)	> 15%	X			
	EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	> 15 % su Revenues	X			
	EBIT before goodwill	chiusura in pareggio nel 2005	X			
	EBIT GROWTH (Reddito operativo):	positivo nel 2006	X			
	EBIT TI MEDIA spa (Reddito operativo)	positivo nel 2005	X			
	CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	215 mln di Euro	X			
	TOT ASSOLUTO 04-06 TI MEDIA	6	6	0	0	0
	TOT PERCENTUALE 04-06 TI MEDIA	100%	100%	0%	0%	0%
	OBIETTIVI 2005-2007					
	REVENUES: (CAGR 04-07) *	15% - 20%	X			
	EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo): *	positivo dal 2007	X			
	CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni): †	165 mln (plus circa 250 mln)	X			
	TOT ASSOLUTO 05-07 TI MEDIA	3	6	0	0	0
	TOT PERCENTUALE 05-07 TI MEDIA	100%	100%	0%	0%	0%
	TOT ASSOLUTO TI MEDIA	9	9	0	0	0
	TOT PERCENTUALE TI MEDIA	100%	100%	0%	0%	0%

TI WIRELINE: European Project Broadband	DESCRIZIONE	NON CONFRONTABILE	NON COMUNICATO	COMUNICATO	OVERPERFORM	UNDERPERFORM
OBIETTIVI 2004-2006						
EUROPEAN PROJECT PORTFOLIO ('000 Access Line):	> 1000 per 2006			X	X	
INVESTMENTS (Mln €):	--			X	X	
- Capex:	circa 400 mln					
- Financial:						
TOT ASSOLUTO 04-06 TI WIRELIN: Europ Proj BB	2	0	0	2	2	
TOT PERCENTUALE 04-06 TI WIRELINE: Europ Proj BB	100%	0%	0%	100%	100%	
OBIETTIVI 2005-2007						
EUROPEAN PROJECT PORTFOLIO ('000 Access Line):	CAGR 04-07					
REVENUES:	> 2500 per 2007		X	X	X	
EBITDA GROWTH (Margine operativo lordo):	> 1 bln di Euro					
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	circa 20% su Ricavi			X	X	
EBIT (Reddito operativo):	positivo nel 2007		X			
INVESTMENTS (Mln €):						
- CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	circa 760 mln			X	X	
- Financial:	280 mln		X			
TOT ASSOLUTO 05-07 TI WIRELIN: Europ Proj BB	6	0	3	3	3	
TOT PERCENTUALE 05-07 TI WIRELINE: Europ Proj BB	100%	0%	50%	50%	50%	
OBIETTIVI 2006-2008 (OBIETTIVI 2006)						
EUROPEAN PROJECT PORTFOLIO ('000 Access Line):	circa 2,6		X	X		X
di cui BroadBand:	circa 2,3			X		
REVENUES:	> 0,9 bln €			X	X	
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	circa 10%			X	X	
CAPEX (Capitale investito in immobilizzazioni):	circa 0,4 bln €			X	X	
OPERATIVE FREE CASH FLOW:	patteggio in Germania		X			
TOT ASSOLUTO 2006 TI WIRELIN: Europ Proj BB	6	0	2	4	3	1
TOT PERCENTUALE 2006 TI WIRELINE: Europ Proj BB	100%	0%	33,3%	66,7%	50,0%	16,7%
OBIETTIVI 2007-2009 (OBIETTIVI 2007)						
EUROPEAN PROJECT PORTFOLIO ('000 Access Line):	> 3,5 Mln €		X	X	X	
REVENUES:	circa 1,8 Bln €			X	X	
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	> 14%					
CAPEX (capitale investito in immobilizzazioni):						
OPERATIVE FREE CASH FLOW:						
TOT ASSOLUTO 2007 TI WIRELIN: Europ Proj BB	3	1	1	2	2	
TOT PERCENTUALE 2007 TI WIRELINE: Europ Proj BB	100%	33,3%	33,3%	66,7%	66,7%	
TOT ASSOLUTO TI WIRELIN: Europ Proj BB	17	0	6	11	10	1
TOT PERCENTUALE TI WIRELINE: Europ Proj BB	100%	0%	35%	65%	59%	6%

TI DOMESTIC	DESCRIZIONE	NON CONFRONTABILE	NON COMUNICATO	COMUNICATO	OVERPERFORM	UNDERPERFORM
	OBIETTIVI 2007-2009 (OBIETTIVI 2007)					
REVENUES:	- 3,5% / - 2,5%			X		X
- <i>Fixed</i>	- 3,5% / - 2,5%			X		X
- <i>Mobile</i>	- 3% / - 2%			X	X	
EBITDA margin % (Margine operativo lordo):	- 2,0 pp / - 1,5 pp			X		X
TOT ASSOLUTO TI DOMESTIC	4	0	0	4	1	3
TOT PERCENTUALE TI DOMESTIC	100%	0%	0%	100%	25%	75%

TELECOM ITALIA	OBIETTIVI POSTI			NON CONFRONTABILE			NON COMUNICATO			COMUNICATO			OVERPERFORM			UNDERPERFORM		
<u>TI GROUP</u>																		
TOTALE ASSOLUTO TI GROUP	30		9	6	15	9	6	15	9	6	15	9	6	15	9	6	15	9
TOTALE PERCENTUALE TI GROUP	100%		30% [8]	20%	50%	30% [8]	20%	50%	30% [10]	20%	50%	30% [10]	20%	50%	30% [10]	20%	50%	30%
<u>TI WIRELINE</u>																		
TOT ASSOLUTO TI WIRELINE	21		6	2	13	8	2	13	8	2	13	8	2	13	8	2	13	8
TOT PERCENTUALE TI WIRELINE	100%		28.6% [9]	9.5%	61.9%	38.1% [10]	9.5%	61.9%	38.1% [10]	23.8%	61.9%	38.1% [10]	23.8%	61.9%	38.1% [10]	23.8%	61.9%	38.1%
<u>TI MOBILE</u>																		
TOT ASSOLUTO TI MOBILE	40		8	8	24	16	8	24	16	8	24	16	8	24	16	8	24	16
TOT PERCENTUALE TI MOBILE	100%		20% [9]	20%	60%	40% [10]	20%	60%	40% [10]	20%	60%	40% [10]	20%	60%	40% [10]	20%	60%	40%
<u>TI MEDIA</u>																		
TOT ASSOLUTO TI MEDIA	9		0	9	0	0	9	0	0	0	9	0	0	9	0	0	9	0
TOT PERCENTUALE TI MEDIA	100%		0%	100%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	100%	0%	0%	100%	0%
<u>TI WIRELINE: European Project Broadband</u>																		
TOT ASSOLUTO TI WIRELINE: Europ Proj BB	17		0	6	11	10	6	11	10	6	11	10	6	11	10	6	11	10
TOT PERCENTUALE TI WIRELINE: Europ Proj	100%		0%	35%	65%	59% [10]	35%	65%	59% [10]	6%	65%	59% [10]	6%	65%	59% [10]	6%	65%	59%
<u>TI DOMESTIC</u>																		
TOT ASSOLUTO TI DOMESTIC	4		0	0	4	1	0	4	1	0	4	1	0	4	1	0	4	1
TOT PERCENTUALE TI DOMESTIC	100%		0%	0%	100%	25%	0%	100%	25%	75%	100%	25%	75%	100%	25%	75%	100%	25%
<u>TELECOM ITALIA</u>																		
TOT ASSOLUTO TELECOM ITALIA	121		23	31	67	44	31	67	44	23	67	44	23	67	44	23	67	44
TOT PERCENTUALE TELECOM ITALIA	100%		19,0%	25,6%	55,4%	36,4% [10]	25,6%	55,4%	36,4% [10]	19,0%	55,4%	36,4% [10]	19,0%	55,4%	36,4% [10]	19,0%	55,4%	36,4%

2.4 Le comunicazioni Telecom Italia tramite il piano strategico: un'ultima prospettiva di analisi

Un ultimo esame è stato compiuto rilevando le quotazioni del titolo nei dieci giorni antecedenti e successivi alla data di presentazione.

Questo ci ha permesso di effettuare un confronto sull'andamento del titolo mediante una variazione percentuale, mettendo in evidenza quelle che sono le date dove sono stati proposti i piani strategici e quelle nelle quali sono stati discussi i risultati finanziari.

La tabella seguente riporta l'andamento del titolo in grassetto ed in sottolineato rispettivamente attorno alle date di presentazione degli obiettivi e delle performance effettive.

Dalla tabella di seguito riportata si può notare come nel periodo di dieci giorni successivo alla data di presentazione del piano strategico, la quotazione aumenti di qualche punto percentuale mentre rimane stabile o addirittura si riduce quando nelle comunicazioni sono esposti i risultati finanziari conseguiti.

Non è stato possibile però effettuare un'analisi più approfondita sulla casualità o meno di questo fenomeno non avendo a disposizione ulteriori informazioni utili a riguardo come per esempio l'andamento dei titoli di altre società.

Le dieci quotazioni precedenti alla data della presentazione.

QUOTAZIONI STORICHE S&P/MIB												
10 ^a QP		9 ^a QP	8 ^a QP	7 ^a QP	6 ^a QP	5 ^a QP	4 ^a QP	3 ^a QP	2 ^a QP	1 ^a QP	S&P/MIB ALLA DATA DI EMISSIONE DELL' EARNINGS ANNOUNCEMENT	
data	valore										data	valore
31/10/2003	2,245	2,325	2,355	2,38	2,4	2,425	2,42	2,34	2,325	2,355	14/11/2003	2,36
06/11/2003	2,4	2,425	2,42	2,34	2,325	2,355	2,36	2,295	2,31	2,33	20/11/2003	2,335
30/12/2003	2,35	2,435	2,46	2,525	2,525	2,58	2,54	2,58	2,595	2,615	15/01/2004	2,615
05/02/2004	2,485	2,47	2,545	2,56	2,575	2,58	2,555	2,53	2,565	2,57	19/02/2004	2,63
12/03/2004	2,485	2,42	2,415	2,45	2,41	2,42	2,395	2,39	2,42	2,515	26/03/2004	2,49
27/04/2004	2,67	2,69	2,69	2,675	2,705	2,685	2,7	2,625	2,58	2,51	11/05/2004	2,565
15/07/2004	2,5	2,485	2,475	2,485	2,49	2,45	2,45	2,435	2,475	2,455	29/07/2004	2,465
26/10/2004	2,56	2,59	2,625	2,61	2,65	2,675	2,67	2,685	2,705	2,72	09/11/2004	2,71
23/11/2004	2,905	2,935	2,91	2,895	2,9	2,885	2,97	2,97	2,95	2,95	07/12/2004	2,95
11/02/2005	3,07	3,06	3,065	3,058	3,025	2,985	2,963	2,92	2,923	2,938	25/02/2005	2,96
02/03/2005	2,92	2,915	2,893	2,905	2,885	2,868	2,855	2,843	2,835	2,845	16/03/2005	2,8025
29/03/2005	2,933	2,925	2,925	2,918	2,905	2,91	2,925	2,985	2,948	2,953	12/04/2005	2,915
05/04/2005	2,91	2,925	2,985	2,948	2,953	2,915	2,9	2,898	2,83	2,66	19/04/2005	2,633
26/04/2005	2,645	2,6	2,61	2,618	2,633	2,645	2,65	2,64	2,63	2,638	10/05/2005	2,585
13/07/2005	2,565	2,605	2,605	2,625	2,65	2,623	2,6	2,59	2,315	2,658	27/07/2005	2,678
25/10/2005	2,46	2,463	2,34	2,36	2,413	2,373	2,39	2,41	2,405	2,42	08/11/2005	2,41
22/02/2006	2,318	2,303	2,29	2,265	2,253	2,328	2,275	2,315	2,393	2,44	08/03/2006	2,38
21/04/2006	2,395	2,255	2,255	2,268	2,255	2,22	2,238	2,225	2,255	2,275	08/05/2006	2,275
03/05/2006	2,225	2,255	2,275	2,275	2,32	2,315	2,27	2,225	2,208	2,22	17/05/2006	2,173
01/06/2006	2,215	2,225	2,203	2,183	2,248	2,22	2,24	2,223	2,183	2,165	15/06/2006	2,163
05/06/2006	2,203	2,183	2,248	2,22	2,24	2,223	2,183	2,165	2,163	2,135	19/06/2006	2,155
11/07/2006	2,155	2,15	2,145	2,1	2,068	2,063	2,12	2,115	2,098	2,155	25/07/2006	2,098
28/08/2006	2,153	2,145	2,173	2,16	2,17	2,248	2,215	2,223	2,228	2,26	11/09/2006	2,26
23/10/2006	2,295	2,268	2,32	2,318	2,345	2,348	2,375	2,378	2,375	2,38	06/11/2006	2,37
01/11/2006	2,378	2,375	2,38	2,37	2,408	2,38	2,37	2,338	2,368	2,38	15/11/2006	2,415
23/02/2007	2,38	2,368	2,3	2,288	2,228	2,22	2,175	2,148	2,125	2,16	09/03/2007	2,13
23/04/2007	2,238	2,203	2,213	2,258	2,265	2,215	2,15	2,133	2,125	2,115	08/05/2007	2,113
03/05/2007	2,133	2,125	2,115	2,113	2,088	2,085	2,103	2,105	2,113	2,103	17/05/2007	2,113
23/05/2007	2,203	2,175	2,16	2,168	2,173	2,155	2,155	2,168	2,15	2,133	06/06/2007	2,1
05/06/2007	2,133	2,1	2,083	2,058	2,03	2,035	2,053	2,098	2,135	2,1	19/06/2007	2,095
11/07/2007	2,043	2,055	2,075	2,06	2,083	2,07	2,11	2,073	2,088	2,058	25/07/2007	2,03
24/08/2007	2,047	2,075	2,01	2,043	2,063	2,083	2,095	2,11	2,055	2,06	07/09/2007	2,035
04/10/2007	2,075	2,07	2,063	2,075	2,07	2,125	2,185	2,153	2,123	2,103	18/10/2007	2,103
26/10/2007	2,188	2,178	2,145	2,168	2,148	2,16	2,163	2,185	2,173	2,143	09/11/2007	2,103
13/02/2008	1,935	1,91	1,822	1,805	1,784	1,736	1,75	1,717	1,72	1,73	27/02/2008	1,705
22/02/2008	1,717	1,72	1,73	1,705	1,684	1,661	1,627	1,597	1,65	1,589	07/03/2008	1,444
12/03/2008	1,313	1,41	1,392	1,317	1,318	1,247	1,214	1,343	1,346	1,351	28/03/2008	1,322

Le dieci quotazioni successive alla data di presentazione.

QUOTAZIONI STORICHE S&P/MIB													
S&P/MIB ALLA DATA DI EMISSIONE DELL' EARNINGS ANNOUNCEMENT		1 ^A QS	2 ^A QS	3 ^A QS	4 ^A QS	5 ^A QS	6 ^A QS	7 ^A QS	8 ^A QS	9 ^A QS	10 ^A QS		%
data	valore										data	valore	
14/11/2003	2,36	2,295	2,31	2,33	2,335	2,33	2,385	2,39	2,36	2,4	28/11/2003	2,405	1,9%
20/11/2003	2,335	2,33	2,385	2,39	2,36	2,4	2,405	2,44	2,42	2,43	04/12/2003	2,45	4,9%
15/01/2004	2,615	2,58	2,58	2,565	2,55	2,55	2,535	2,525	2,545	2,555	29/01/2004	2,515	-3,8%
19/02/2004	2,63	2,61	2,58	2,565	2,55	2,555	2,53	2,57	2,605	2,59	04/03/2004	2,58	-1,9%
26/03/2004	2,49	2,545	2,53	2,55	2,575	2,595	2,59	2,58	2,57	2,58	13/04/2004	2,625	5,4%
11/05/2004	2,565	2,51	2,535	2,52	2,505	2,525	2,59	2,57	2,555	2,475	25/05/2004	2,45	-4,5%
29/07/2004	2,465	2,465	2,475	2,475	2,455	2,455	2,415	2,37	2,38	2,345	12/08/2004	2,34	-5,1%
09/11/2004	2,71	2,72	2,81	2,85	2,835	2,8	2,875	2,94	2,91	2,89	23/11/2004	2,905	7,2%
07/12/2004	2,95	3,02	2,97	2,975	3,00	3,005	3,01	2,99	2,95	2,94	21/12/2004	2,94	-0,3%
25/02/2005	2,96	2,938	2,94	2,92	2,915	2,893	2,905	2,885	2,868	2,855	11/03/2005	2,8425	-4,0%
16/03/2005	2,8025	2,805	2,785	2,833	2,835	2,863	2,908	2,933	2,925	2,925	01/04/2005	2,918	4,1%
12/04/2005	2,915	2,9	2,898	2,83	2,66	2,633	2,638	2,65	2,668	2,653	26/04/2005	2,645	-9,3%
19/04/2005	2,633	2,638	2,65	2,668	2,653	2,645	2,6	2,61	2,618	2,633	03/05/2005	2,645	0,5%
10/05/2005	2,585	2,575	2,608	2,613	2,625	2,578	2,618	2,623	2,66	2,705	24/05/2005	2,695	4,3%
27/07/2005	2,678	2,695	2,698	2,708	2,743	2,74	2,685	2,655	2,633	2,66	10/08/2005	2,66	-0,7%
08/11/2005	2,41	2,378	2,355	2,38	2,37	2,318	2,3	2,31	2,33	2,328	22/11/2005	2,325	-3,5%
08/03/2006	2,38	2,425	2,448	2,445	2,435	2,395	2,4	2,403	2,408	2,473	22/03/2006	2,458	3,3%
08/05/2006	2,275	2,32	2,315	2,27	2,225	2,208	2,22	2,173	2,16	2,163	22/05/2006	2,125	-6,6%
17/05/2006	2,173	2,16	2,163	2,125	2,138	2,123	2,135	2,175	2,168	2,128	31/05/2006	2,185	0,6%
15/06/2006	2,163	2,135	2,155	2,158	2,18	2,19	2,18	2,165	2,14	2,118	29/06/2006	2,14	-1,1%
19/06/2006	2,155	2,158	2,18	2,19	2,18	2,165	2,14	2,118	2,14	2,178	03/07/2006	2,188	1,5%
25/07/2006	2,098	2,073	2,108	2,123	2,105	2,07	2,128	2,098	2,155	2,128	08/08/2006	2,118	1,0%
11/09/2006	2,26	2,29	2,27	2,233	2,2	2,2	2,17	2,21	2,243	2,198	25/09/2006	2,18	-3,5%
06/11/2006	2,37	2,408	2,38	2,37	2,338	2,368	2,38	2,415	2,398	2,375	20/11/2006	2,388	0,8%
15/11/2006	2,415	2,398	2,375	2,388	2,368	2,368	2,385	2,368	2,32	2,3	29/11/2006	2,338	-3,2%
09/03/2007	2,13	2,22	2,128	2,075	2,13	2,138	2,133	2,123	2,14	2,16	23/03/2007	2,16	1,4%
08/05/2007	2,113	2,088	2,085	2,103	2,105	2,113	2,103	2,113	2,128	2,165	22/05/2007	2,173	2,8%
17/05/2007	2,113	2,128	2,165	2,173	2,203	2,175	2,16	2,168	2,173	2,155	31/05/2007	2,155	2,0%
06/06/2007	2,1	2,083	2,058	2,03	2,035	2,053	2,098	2,135	2,1	2,095	20/06/2007	2,118	0,9%
19/06/2007	2,095	2,118	2,098	2,075	2,06	2,045	2,045	2,043	2,03	2,027	03/07/2007	2,043	-2,5%
25/07/2007	2,03	1,97	1,965	1,94	1,972	1,919	1,962	1,943	1,917	1,951	08/08/2007	1,976	-2,7%
07/09/2007	2,035	2,045	2,09	2,12	2,165	2,155	2,145	2,16	2,175	2,158	21/09/2007	2,148	5,6%
18/10/2007	2,103	2,095	2,07	2,103	2,088	2,143	2,188	2,178	2,145	2,168	01/11/2007	2,148	2,1%
09/11/2007	2,103	2,105	2,135	2,15	2,14	2,17	2,178	2,198	2,138	2,133	23/11/2007	2,16	2,7%
27/02/2008	1,705	1,684	1,661	1,627	1,597	1,65	1,589	1,444	1,407	1,359	12/03/2008	1,313	-23,0%
07/03/2008	1,444	1,407	1,359	1,313	1,41	1,392	1,317	1,318	1,247	1,214	25/03/2008	1,343	-7,0%
28/03/2008	1,322	1,325	1,404	1,425	1,424	1,456	1,468	1,46	1,501	1,466	11/04/2008	1,459	10,4%

CONSIDERAZIONI FINALI

Lo studio condotto sul caso ha cercato di porre in evidenza i piani strategici pubblicati nelle comunicazioni che periodicamente la società presenta alla comunità finanziaria.

La Telecom Italia offre sul mercato numerosi servizi, dalla telefonia mobile a quella fissa, dalla televisione ai servizi internet. Questo fa della Telecom Italia un'azienda multi-business, pertanto, come la grande maggioranza delle imprese diversificate il grosso dell'azione di pianificazione è attuato a livello di singoli business in larga misura autonomi.

I vari piani dei singoli business aziendali divengono i mattoni su cui si costruisce il piano strategico aziendale.

Infine, il vertice (che in questo caso corrisponde all'area TI GROUP) si occupa di identificare le tendenze tecnologiche e di mercato non individuate dai manager a livello dei singoli business, fissare gli obiettivi generali e predisporre le risorse finanziarie e umane atte a far realizzare tali obiettivi.

Le osservazioni più importanti sui piani strategici della Telecom Italia sono state poste in merito agli obiettivi finanziari e ai risultati comunicati dal management.

L'analisi fin qui proposta ha messo in evidenza:

- 1) L'importanza del piano strategico nelle comunicazioni finanziarie presentate dalla Telecom Italia all'inizio dell'anno.
- 2) Un'alta percentuale di dati comunicati che non permettono di fare un confronto tra gli obiettivi posti e le performance effettive.
- 3) Una bassa percentuale di obiettivi effettivamente raggiunti.
- 4) Una reazione positiva del mercato finanziario in seguito alla presentazione del piano strategico.

BIBLIOGRAFIA

- *Francis J., Hanna J. D., Philbrick D. R. (1997)*

“Management communications with securities analysts”, *Journal of Accounting and Economics*, 24, 363-394

- *Hutton A. P., Miller G. S., Skinner D. J. (2003)*

“The Role of Supplementary Statements with Management Earnings Forecasts”, *Journal of Accounting Research*, 41, 867-890

- *Baginski S. P., Hassell J. M., Kimbrough M. D.*

“Why Do Managers Explain Their Earnings Forecasts?”, *Journal of Accounting Research*, 42, 1-29

- Presentazioni Telecom Italia tratte da www.Borsaitaliana.it

- Informazioni Telecom Italia tratte da www.Telecomitalia.it

RINGRAZIAMENTI

Un breve ringraziamento è doveroso.

Ai miei genitori,
le persone più importanti della mia vita,
che mi accompagnano e mi sostengono
in ogni momento.

Alle mie amiche,
la mia forza,
che mi hanno supportato
ma soprattutto sopportato
in molte occasioni.

Ai miei compagni e amici,
che sono stati
la mia più grande fortuna,
devo un grazie per aver condiviso
con me questi tre anni
e aver reso questa
una bellissima avventura.

Vi voglio bene.

