

REPORT RESEARCH

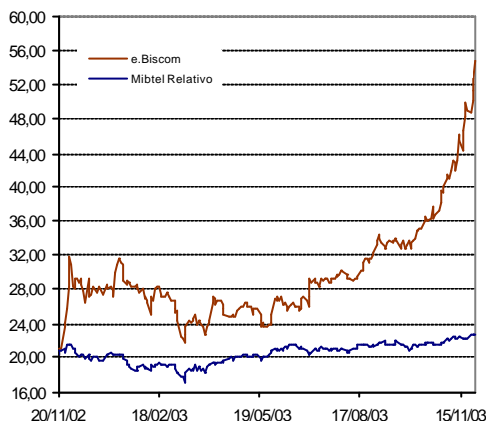


Registrazione al Tribunale di Roma n.521/2002 del 03/09/2002

Direttore: Fabrizio Spagna

E.BISCOM PRESENTA ALLA COMUNITA' FINANZIARIA IL NUOVO PIANO INDUSTRIALE

Rating economico
finanziario: **neutrale**
Rating etico: **medio-alto**



e.Biscom

Prezzo Ord (28/11/2003) euro 54.8

Settore Tlc

Indice Mibtel 20116

Capitalizzazione totale (Mln Euro) 2,721.8

N° Azioni Ord. (Mln) 49.6

Flottante 45.2%

Principale azionista: Scaglia Silvio 34.1%

Min - Max 2002/2003 (euro) 11.9 - 54.9

Volumi medi gg mln 814

Performance Relativa 1M 3M 12M

Indice Mibtel +5.1% +6.4% +5.7%

- Ricavi consolidati in crescita del 70% nei primi nove mesi del 2003 rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio, Ebitda positivo a 71,9 milioni di euro, che si confronta con il saldo negativo del 30/09/2002 (-36,9 milioni di euro).

- La cessione della tedesca HanseNet consolida il core business italiano nella fornitura di servizi integrati di telecomunicazione (connessioni a banda larga, TV digitale e interattiva, videoconferenze)

- Il nuovo piano industriale presentato alla comunità finanziaria prevede il raggiungimento del break even dell'utile netto già a partire dal 2005, concludendo di fatto la fase di start-up di e.Biscom, con distribuzione di dividendi per gli azionisti a partire dall'anno fiscale 2006.

- Valutazione economico-finanziaria: il fair value del titolo e.Biscom, calcolato sulla base del metodo DCF è pari a **56,94 euro per azione**. Le attuali quotazioni risultano quindi in linea con il valore economico del titolo;

- Valutazione etica: l'analisi, in base ai criteri di esclusione e ai qualitative screen, ha rilevato un livello di eticità della società medio-alto.

	2002	2003E	2004E	2005E	2006E	2007E
Ricavi	352.5	511.1	664.4	863.7	1,122.8	1,403.5
Ebitda	-35.2	92.0	174.1	276.3	366.3	468.7
Utile netto	-244.9	-120.7	-107.5	-69.7	-29.8	25.8
Eps	-4.933	-2.431	-2.166	-1.405	-0.600	0.521
Ev/Ebitda	-84.50	32.32	17.08	10.76	8.12	6.34
P/E	-11.1	-22.5	-25.3	-39.0	-91.3	105.3
P/BVPS	2.04	2.25	2.47	2.63	2.67	2.59
ROE	-18.4%	-10.0%	-9.7%	-6.7%	-2.9%	2.5%
ROS	-76.4%	-35.2%	-20.0%	-7.3%	0.1%	5.8%

Dati espressi in milioni di Euro

Fonte: dati societari, stime Axia



Attività del Gruppo	3
Ultimi dati di bilancio	4
Strategie	5
Valutazione	7
Valutazione etica	
<u>Criteri negativi</u>	10
<u>Criteri positivi</u>	10
<u>Prodotto</u>	11
<u>Lavoratori</u>	11
<u>Trasparenza-Corporate Governance</u>	11
<u>Bilancio sociale</u>	11



Attività del Gruppo

Il gruppo e.Biscom, fondato nel 1999, è uno dei principali operatori nel settore delle telecomunicazioni su rete fissa a banda larga, attivo nel territorio italiano. Dopo aver perfezionato la cessione di HanseNet, infatti, il Gruppo ha archiviato la parentesi tedesca iniziata nell'ottobre del 2000 concentrando così tutte le attenzioni sul mercato domestico, ancora ricco di opportunità.

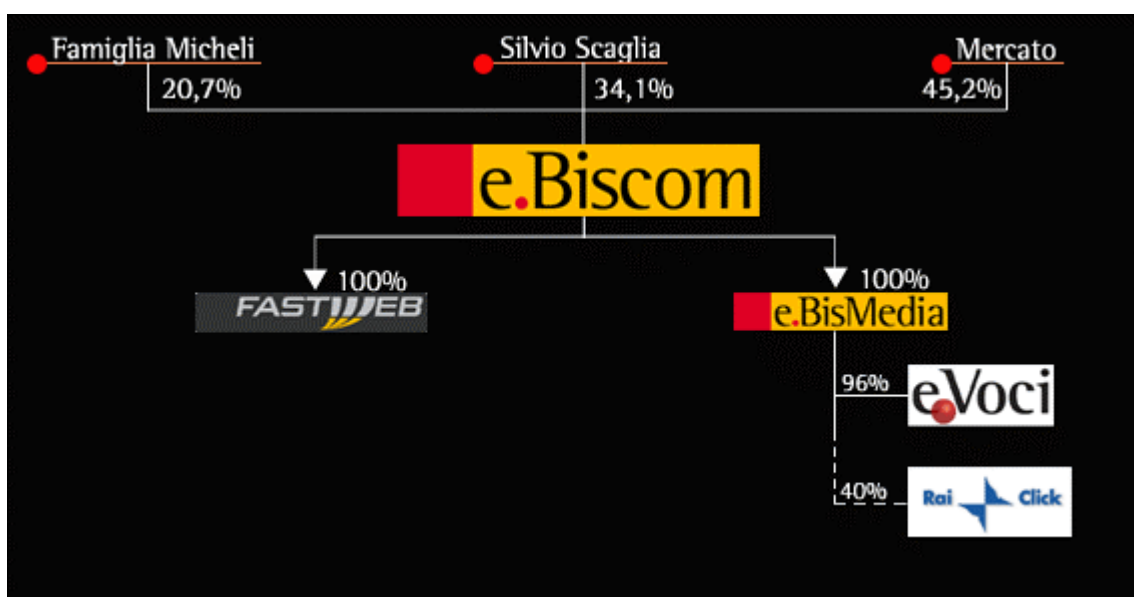
Con una rete capillare in fibra ottica basata su tecnologia IP (Internet Protocol), e.Biscom offre alla clientela residenziale e business, un'ampia gamma di servizi integrati di telecomunicazione in sei città italiane (Milano, Roma, Genova, Torino, Bologna, Napoli e Reggio Emilia). I servizi sono rivolti a tutti i segmenti di mercato (grandi, medie e piccole aziende, SoHo e famiglie) e spaziano dalla telefonia vocale alla connettività Internet ai servizi più avanzati, quali videocomunicazione, Reti Private Virtuali, streaming audio e video, telelavoro, telesorveglianza, TV interattiva e Video-on-Demand.

L'accesso al cliente finale viene realizzato direttamente in fibra ottica o mediante tecnologia xDSL su linee in unbundling da Telecom Italia.

Attraverso E.BisMedia, controllata al 100%, si rendono disponibili programmi e film in modalità Video-on-Demand (VoD) ai clienti residenziali di FastWeb (sia quelli collegati in fibra sia, a partire da marzo 2003, quelli raggiunti con tecnologia ADSL). Il VoD su protocollo IP consente al cliente di utilizzare il televisore in maniera interattiva e in piena autonomia rispetto agli orari prefissati dai palinsesti dei canali tradizionali.

In quest'ottica sono stati sottoscritti un serie di accordi commerciali con alcuni dei principali produttori cinematografici e televisivi internazionali tra i quali Universal Studios International, 20th Century Fox, Dreamworks, Discovery Channel, BBC, MTV /Nickelodeon, BIM, Mikado e United Features. A questo si aggiunge un'ampia gamma di contenuti tra cui anche i canali a grande diffusione come CNN e Cartoon Network.

E.Biscom è inoltre attivo anche nel settore delle vendite multimarca di prodotti e servizi per la telefonia fissa e mobile e dei prodotti (audio, foto, video) ad alto contenuto tecnologico e gestisce un'agenzia di stampa che opera con il marchio commerciale "AP.Biscom".



Fonte: Dati societari

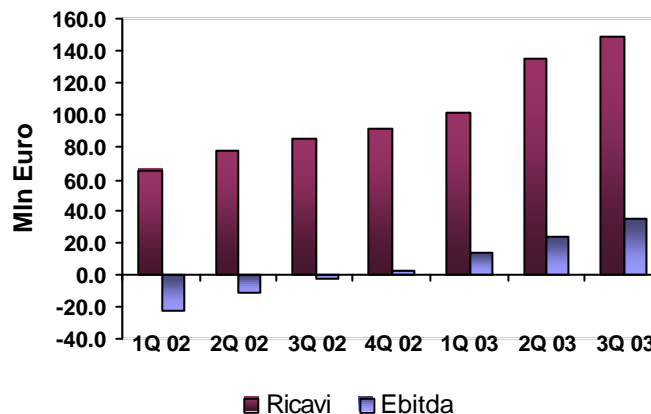


Ultimi dati di bilancio

Sul fronte dei risultati di bilancio, FastWeb conferma il consolidamento come operatore razionale con la continua crescita della penetrazione commerciale nelle città raggiunte dalla rete a larga banda e la significativa espansione della clientela; i clienti acquisiti infatti, sono passati dai 131.000 al 30 settembre 2002 ai 176.100 di fine 2002, per superare i 290.000 al 30 settembre 2003. Per quanto attiene la rete di collegamento, si segnala che alla fine del trimestre il Gruppo FastWeb dispone di una infrastruttura di oltre 10.800 Km, di cui 6.900 Km fra backbone cittadino e cablaggio residenziale e oltre 3.900 Km di backbone nazionale su tratte long-distance.

I ricavi consolidati tra gennaio e settembre sono cresciuti del 70% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, attestandosi a 385,8 milioni di euro, di cui 119 milioni provengono direttamente dalle attività di Fastweb. A dare slancio al giro d'affari un serie di fattori: innanzitutto l'arricchimento dell'offerta di contenuti on Demand a cui si sono aggiunte le trasmissioni in diretta delle partite di calcio, in secondo luogo la decisa espansione dell'ARPU (ricavo medio per utente) residenziale, salito a 865 euro rispetto ai 791 euro di settembre 2002. Una politica di contenimento dei costi operativi ha permesso al Gruppo di registrare una significativa crescita del margine operativo lordo. Nei primi nove mesi dell'anno e.Biscom ha riportato un Ebitda consolidato di 71,9 milioni di euro, che si confronta con la perdita operativa di 36,9 milioni di euro del medesimo periodo del 2002.

Evoluzione Ricavi-Ebitda



Fonte: Dati societari, elaborazione Axia

Migliora di circa 29 milioni di euro il risultato operativo, che però rimane ancora negativo. L'Ebit infatti, si attesta a -154,6 milioni di euro, scontando in pieno l'accelerazione degli ammortamenti passati dai 146,8 milioni di euro dei primi nove mesi del 2002 ai 226,5 milioni attuali. Al termine del terzo trimestre 2003 il Gruppo evidenzia una perdita consolidata di 323,4 milioni di euro.

Sul fronte patrimoniale, nei primi nove mesi dell'anno gli investimenti tecnici sono stati pari a 343,7 milioni di euro rispetto ai 485,5 milioni di euro del corrispondente periodo 2002.

Le disponibilità finanziarie, grazie anche alla vendita di Hansenet a Telecom Italia, hanno raggiunto i 609 milioni, di cui 356 in liquidità e fondi depositati a garanzia e 253 in linee di credito aperte. L'indebitamento netto a fine anno è stimato, infine, in 770 milioni, di cui 240 relativi a un prestito convertibile.

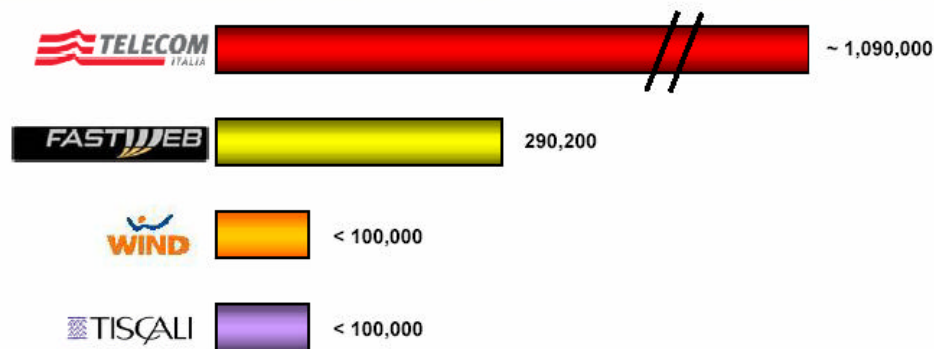


Strategie

A seguito dell'approvazione dei risultati del terzo trimestre 2003 il management di e.Biscom ha presentato il nuovo piano industriale che delinea le strategie del Gruppo fino al 2010.

E' stato confermato l'obiettivo prioritario di crescita nel core business delle telecomunicazioni a larga banda in Italia. A oggi e.Biscom si conferma al secondo posto nel mercato italiano dei servizi a banda larga (290 mila clienti Fastweb e una copertura di circa il 15% della popolazione totale), dietro all'operatore dominante Telecom Italia che serve oltre un milione di clienti.

Italian Broadband Market (September 2003)



Fonte: dati societari e.Biscom

e.Biscom utilizza la tecnologia IP (Internet Protocol) per la trasmissione unificata di voce, dati, video e Internet che si conferma tecnologia di successo per la fornitura di servizi evoluti a clienti business e residenziali. Lo sviluppo sarà concentrato in centri selezionati del Nord-Est e del sud Italia e il numero di unità abitative collegate dovrebbe salire dai 3 milioni stimati per fine 2003 a 6 milioni nel 2006 (pari al 27% della popolazione totale), per accelerare progressivamente e raggiungere i 10 milioni di unità abitative nel 2010, con una copertura della popolazione esistente del 45%. Il precedente piano industriale presentato nel 2001 aveva programmato il raggiungimento di una base di clientela al 2010 di circa 870 mila clienti. L'aggiornamento del piano ha accorciato sensibilmente i tempi di espansione commerciale prevedendo già nel 2006 un numero di clienti attivi superiore alle 800 mila unità, che dovrebbero attestarsi a circa 1,5 milioni a fine piano nel 2010.

	"2003 Business Plan" 2006 Targets	"2001 Business Plan" 2010 Targets
Customers	> 800,000	870,000
Revenues (EUR Mln)	> 1,100	900
EBITDA (EUR Mln)	> 500	> 500

Fonte: dati societari e.Biscom

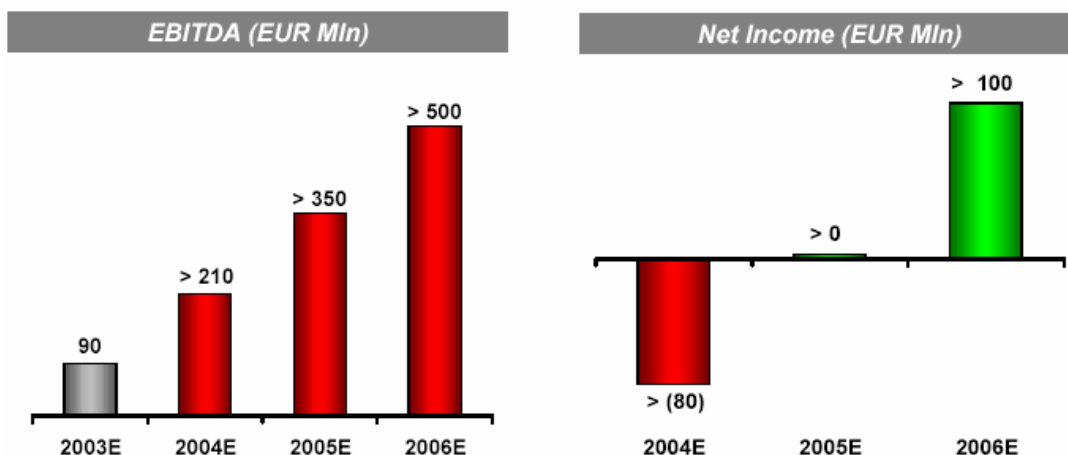


La proiezione riflette l'elevata capacità della rete di vendita di acquisire la clientela connessa alla rete Fastweb, che a fine settembre ha raggiunto una percentuale dell'86%, e che il management stima di mantenere intorno all'80% nel corso dei prossimi esercizi.

Se le prospettive venissero rispettate, e la storia di e.Biscom confermerà la capacità di ottenere e superare gli obiettivi reddituali prefissati, i ricavi del gruppo subirebbero una netta accelerazione, superando i 900 milioni di euro già a partire dal 2005, per incrementarsi ulteriormente e a regime, nel 2006, portarsi a oltre 1.100 milioni di euro (il tasso di crescita medio annuo è del 30%). La ripartizione del giro d'affari dovrebbe ribilanciarsi a favore della clientela residenziale che dall'attuale peso del 35% sul totale dei ricavi salirebbe al 50%, equivalente al peso della clientela business. A fine settembre 2003 l'ARPU generato dalla clientela residenziale è risultato pari a 865 euro per anno, di cui 807 euro legati ai servizi di telecomunicazione. Nel dettaglio dei servizi video si è assistito a un notevole incremento dell'ARPU generato dai servizi Pay-channels che hanno contribuito con 149 euro per anno, a cui si aggiungono 123 euro dai video-on-demand. I clienti residenziali con connessione Adsl hanno sottoscritto i servizi aggiuntivi Tv in una percentuale del 26% (33.245 su un totale di 129.849), mentre quelli con connessione in fibra ottica hanno sottoscritto al 56% il servizio opzionale. Nel complesso a fine settembre 2003 il gruppo può contare su una percentuale prossima al 70% di scelta dell'opzione TV dei nuovi clienti acquisiti.

In uno scenario di progressiva integrazione dei servizi di telecomunicazioni, televisivi e video su tecnologia DSL, Fastweb orienterà l'offerta commerciale principalmente nei servizi aggiuntivi TV.

A livello reddituale lo sviluppo del giro d'affari si tradurrebbe in un raddoppio dell'Ebitda nel corso del periodo 2004-2006, superando a fine periodo i 500 milioni di euro, con parallelo raggiungimento del break even dell'utile netto a partire dal 2005 (già dal 2006 è prevista la distribuzione di dividendi con un *payout* vicino al 90%).



Fonte: dati societari e.Biscom

Le risorse destinate agli investimenti sono pari a 650 milioni di euro nel biennio 2004-2005 e saranno integralmente coperte dai flussi di cassa positivi che il business genererà a partire dal 2005, consentendo il mantenimento della posizione finanziaria netta al di sotto del milione di euro, tendendo conto dei 240 milioni di euro legati all'emissione del prestito obbligazionario convertibile emesso per l'acquisto della partecipazione residua di Fastweb da Aem Milano.

A partire dal 2006 e fino al 2010 il cash flow operativo cumulato raggiungerà i 3 miliardi di euro che saranno al servizio dei 2 miliardi di euro di investimento previsti nello stesso arco temporale, mantenendo un rapporto capex/sales ottimale del 10%.



Valutazione

La valutazione è stata realizzata applicando il modello di attualizzazione dei flussi di cassa fino al 2007, sulla base delle indicazioni fornite dal piano industriale e delle nostre elaborazioni in merito ai mercati di riferimento in cui opera il gruppo e.Biscom.

Nel processo di analisi abbiamo mantenuto una sostanziale prudenza rivedendo leggermente i target prospettati dal management che risultano, almeno sotto certi aspetti, piuttosto ambiziosi. Il raggiungimento degli utili, infatti, secondo le nostre analisi, dovrebbe manifestarsi a partire dal 2007; al contrario il management li attende a partire dal 2005.

Sul fronte dei margini reddituali prevediamo un progressivo recupero dell'Ebitda che trarrà beneficio dal raggiungimento delle sinergie tecnologiche. Il MOL prospettico passerà dal 18% dell'anno in corso fino al 36% del 2007, questa ipotesi rimane conservativa rispetto al piano industriale della società che prevede una margine Ebitda del 50%.

Un ulteriore fattore di rischio per il Gruppo e.Biscom sarà la pressione competitiva esercitata da Telecom Italia che con oltre un milione di utenti ADSL rappresenta il principale operatore di banda larga in Italia; inoltre l'ex monopolista è di fatto dotato di risorse e competenze per estendere ulteriormente la propria presenza nel mercato della banda larga, servendosi non soltanto di un vantaggio in termini di infrastrutture, ma anche di un buon posizionamento nella produzione di contenuti.

I flussi di cassa ottenuti nelle proiezioni dal 2003 al 2007 sono stati scontati a un Wacc pari al 10,5%, derivante dalle seguenti ipotesi:

Costo medio ponderato del capitale (WACC)

Costo del debito:	
Debiti/Valore operativo (target)	39%
Debiti/Equity	64%
Costo medio del debito (1)	5.5%
Tasso di risparmio fiscale	34.0%
Costo medio netto del debito	3.6%
Costo del capitale proprio:	
Risk free rate (BTP 10 anni)	4.2%
Premio per il rischio azionario	4.0%
Beta operativo	1.90
Beta equity	2.70
Costo del capitale proprio	15.0%
Costo medio del capitale (WACC)	10.5%

Fonte: elaborazioni Axia

Al termine del periodo di stima analitico dei risultati economico-finanziari del Gruppo e ipotizzando successivamente un tasso di rendita perpetuo pari allo 3%, il fair value del titolo è risultato pari a **56,94** euro per azione.



Tabella 1 - Valore operativo DCF

	<i>proiezioni</i>					
	2003	2004	2005	2006	2007	VR
Risultato operativo (RO/EBIT)	-179.8	-132.7	-63.3	1.7	82.0	196.2
Imposte stimate	66.5	43.8	20.9	-0.5	-27.1	-64.7
Reddito operativo netto (NOPAT)	-113.3	-88.9	-42.4	1.1	55.0	131.4
	272.0	307.0	340.0	365.0	387.0	407.0
Flusso di circolante operativo netto	158.7	218.1	297.6	366.1	442.0	538.4
Variazione CCNO	-44.5	-17.9	-18.6	-15.5	-16.8	33.7
Variazione immobilizzazioni operative	-380.0	-350.0	-330.0	-250.0	-220.0	-200.0
Variazione fondi operativi	12.7	13.3	13.9	14.5	15.1	15.8
Flusso monetario operativo netto (FCF)	-253.0	-136.5	-37.2	115.0	220.2	387.9

Fonte: elaborazioni Axia

Tabella 2 - Valore Netto

Fair Value	
Valore operativo totale	3,007.8
Valore delle attività non operative	70.3
Valore del capitale investito totale	3,078.1
Valore della posizione finanziaria netta (*)	-251.2
Valore economico del capitale netto	2,826.9
Numero di azioni (Mln)	49.6
Valore economico per azione (Euro)	56.94

(*) Assunto pari al valore contabile alla data di valutazione

Fonte: elaborazioni Axia



Conto economico previsionale

	<i>consuntivi</i>		<i>proiezioni</i>					
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	VR
Ricavi netti	181.6	352.5	511.1	664.4	863.7	1,122.8	1,403.5	1,684.2
Costo operativi	-204.7	-279.3	-306.6	-358.8	-419.8	-543.0	-673.3	-767.5
Costo del lavoro	-86.7	-108.4	-112.4	-131.5	-167.6	-213.5	-261.5	-313.9
Margine operativo lordo	-109.8	-35.2	92.0	174.1	276.3	366.3	468.7	602.8
Ammortamenti	-123.5	-234.0	18.0%	26.2%	32.0%	32.6%	33.4%	35.8%
Risultato operativo (RO/EBIT)	-233.3	-269.2	-179.8	-132.7	-63.3	1.7	82.0	196.2
Risultato della gestione	5.6	-62.2	-35.2%	-20.0%	-7.3%	0.1%	5.8%	11.6%
Risultato lordo di competenza	-227.6	-331.4	-203.0	-170.0	-110.3	-47.1	40.9	170.5
Risultato della gestione	-3.0	-11.4						
Risultato prima delle imposte	-230.6	-342.8	-203.0	-170.0	-110.3	-47.1	40.9	170.5
Imposte sul reddito d'esercizio	74.3	103.2	75.1	56.1	36.4	15.6	-13.5	-56.3
Risultato dell'esercizio	-156.3	-239.6	-127.9	-113.9	-73.9	-31.6	27.4	114.2
Risultato di competenza di terzi	-5.2	-5.3	7.2	6.4	4.1	1.8	-1.5	-6.4
Reddito netto rettificato	-161.5	-244.9	-120.7	-107.5	-69.7	-29.8	25.8	107.8

Fonte: elaborazioni Axia

Stato patrimoniale previsionale

	<i>consuntivi</i>		<i>proiezioni</i>					
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	VR
OPERATIVE	991.6	1,428.0	1,536.0	1,579.0	1,569.0	1,454.0	1,287.0	1,080.0
(Fondi per rischi e oneri operativi)	-13.2	-22.9	-33.0	-43.7	-54.9	-66.6	-78.9	-91.9
(Fondo TFR)	-3.9	-6.4	-9.0	-11.6	-14.3	-17.0	-19.8	-22.7
CAPITALE IMMOBILIZZATO								
OPERATIVO NETTO	974.5	1,398.7	1,493.9	1,523.7	1,499.8	1,370.3	1,188.2	965.4
OPERATIVO NETTO	-184.7	-29.1	15.3	33.2	51.8	67.4	84.2	50.5
OPERATIVO NETTO	789.8	1,369.5	1,509.3	1,556.9	1,551.6	1,437.7	1,272.4	1,016.0
OPERATIVO NETTO	113.3	213.1	293.1	313.1	333.1	353.1	373.1	393.1
CAPITALE INVESTITO NETTO	903.1	1,582.6	1,802.3	1,870.0	1,884.7	1,790.8	1,645.5	1,409.0
Coperto da:								
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	-668.1	251.2	591.8	767.2	852.0	774.3	597.5	258.8
PATRIMONIO NETTO	1,571.2	1,331.4	1,210.7	1,103.2	1,033.4	1,017.6	1,049.4	1,152.0
di cui di Terzi	119.2	74.7	67.5	61.1	57.0	55.2	56.8	63.2
TOTALE POSIZIONE FINANZIARIA E CAPITALE NETTO	903.1	1,582.6	1,802.3	1,870.0	1,884.7	1,790.8	1,645.5	1,409.0

Fonte: elaborazioni Axia



Valutazione etica

Gruppo e.Biscom

Rating etico: medio-alto

28/11/03

Criteri negativi

(AAA = totale assenza, AA = quota inferiore al 4% del fatturato complessivo, A = quota superiore al 4% del fatturato)

Criteri di esclusione	Rating
Tabacco	AAA
Armi	AAA
Alcolici	AAA
Biotech	AAA
Gioco d'azzardo	AAA
Nucleare	AAA
Pornografia	AAA

In base alle ricerche effettuate, e.Biscom e le società a essa connesse non operano nella produzione e commercializzazione di tabacco, armi, alcolici, gioco d'azzardo e pornografia. Le società inoltre non sono attive nei settori delle biotecnologie e della produzione, acquisto o vendita di energia nucleare. Inoltre, secondo quanto dichiarato nel Piano Industriale, anche in futuro la società non dovrebbe differenziare la sua attività in questi settori.

Criteri positivi

(AAA = forte promozione dei criteri positivi, AA = media promozione dei criteri positivi, A = bassa promozione dei criteri positivi)

Qualitative screens	Rating
Prodotto	AAA
Ambiente	AAA
Territorialità	AAA
Minoranze	AAA
Trasparenza	AAA
Operazioni internazionali	AAA
Corporate governance	AAA
Lavoratori	AAA
Bilancio sociale	A



Per comprendere l'impegno della società nella promozione dei qualitative screens posti sotto osservazione, è utile fare riferimento al Bilancio 2002.

Prodotto

Le linee di sviluppo delineate dal Piano Industriale della società indicano come nei prossimi anni e.Biscom continuerà a offrire ai propri clienti prodotti fortemente innovativi e difficilmente replicabili nel settore delle telecomunicazioni su rete fissa a larga banda. La creazione di valore aggiunto attraverso il proprio prodotto dà quindi la possibilità di soddisfare la domanda del cliente e di creare un mercato più competitivo in cui il vantaggio è essenzialmente costituito dalla capacità di innovazione dell'azienda. In futuro, lo sviluppo della videocomunicazione e degli altri prodotti offerti, porterà vantaggi diretti alla società, quali la possibilità di assistenza sanitaria, il telelavoro o la teleassistenza. Lo sviluppo dell'azienda risulterà facilitato dalla recente contendibilità del mercato di riferimento, in cui Telecom, dopo aver mantenuto posizione monopolistica, è costretta a competere con le nuove aziende concorrenti e a seguire le disposizioni delle autorità in materia; nel 2001, ad esempio, l'AGCM (Autorità Garante per la Concorrenza e il Mercato), ha deliberato l'obbligo per Telecom di concedere ai potenziali concorrenti l'accesso alle infrastrutture civili a sua disposizione.

Lavoratori

Il Gruppo riconosce l'importanza fondamentale delle risorse umane, delle loro competenze professionali e del loro grado di soddisfazione. Con lo scopo di fidelizzare il personale alla società e di farlo partecipare alla creazione di valore, e.Biscom ha istituito meccanismi di incentivazione quali stock option, emissione di azioni riservate ai dipendenti e diritti di opzione. I movimenti e le iniziative intraprese trovano un rendiconto nel Bilancio redatto annualmente.

Trasparenza – Corporate Governance

Tra i criteri positivi posti sotto osservazione, l'impegno maggiore del Gruppo riguarda probabilmente le tematiche di Corporate Governance. A questo tema, infatti, è destinata un'ampia pubblicità, sia sul sito Internet della società, sia nei documenti redatti dalla stessa. La delineazione di principi e scelte è inoltre accompagnata dai comunicati stampa, dalla comunicazione degli eventi e da altre iniziative che rendono più semplice l'acquisizione di notizie da parte dei soggetti interessati a e.Biscom. Nel dettaglio, il sistema di Corporate Governance adottato è conforme alle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate. Particolare attenzione è rivolta alla composizione e al ruolo del Consiglio di Amministrazione e del Comitato per le nomine e i compensi e al Codice di Comportamento recentemente entrato in vigore (gennaio 2003).

Bilancio Sociale

e.Biscom non redige un Bilancio Sociale, questo penalizza il rating etico assegnato alla società.

**Le fonti di informazione**

Vengono perciò considerate fonti interne

- bilancio finanziario, bilancio ambientale e sociale.
- Interviste con i responsabili di area

Organizzazioni dei portatori di interesse

- Ass. sindacali, ass. azionisti dipendenti (lavoratori)
- Ass. ambientaliste, Ass. per la tutela dei diritti umani (società civile)
- Ass. consumatori (clienti)

Vari organi di stampa

Istituzioni finanziarie



Report Research

Newsletter a diffusione elettronica

Direttore responsabile **Fabrizio Spagna**

Axia Multimedia srl

Via Sicilia 141 Roma

Amministratore delegato **Fabrizio Spagna**

Diffusione: protocolli Internet - Isp: Mclink Roma