

**VFS Servizi Finanziari S.p.A.**

Sede sociale in BOLTIERE (BG) in Corso Europa 2

Capitale sociale Euro 21.000.000 interamente versato

Iscritta al Tribunale di Bergamo al N° 23340 Reg. Soc.

Codice Fiscale e Partita IVA 01495400168

Iscritta nell'Elenco generale U.I.C. al N° 489 (ex art. 106 D. Lgs. 1/9/1993, N° 385)

Iscritta nell'Elenco speciale Banca d'Italia (ex art. 107 D. Lgs. 1/9/1993, N° 385)

**Bilancio al 31 Dicembre 2004**

Contenuto:

- 1 - Relazione sulla gestione
- 2 Stato Patrimoniale e Conto Economico
- 3 Nota Integrativa
- 4 Relazione del Collegio Sindacale
- 5 Relazione della Società di Revisione (PricewaterhouseCoopers S.p.A.)

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized initial 'V' followed by several vertical strokes, located in the bottom right corner of the page.

**VFS Servizi Finanziari S.p.A.**

Sede sociale in BOLTIERE (BG) in Corso Europa 2

Capitale sociale Euro 21.000.000 interamente versato

Iscritta al Tribunale di Bergamo al N° 23340 Reg. Soc.

Codice Fiscale e Partita IVA 01495400168

Iscritta nell'Elenco generale U.I.C. al N° 489 (ex art. 106 D. Lgs. 1/9/1993, N° 385)

Iscritta nell'Elenco speciale Banca d'Italia (ex art. 107 D. Lgs. 1/9/1993, N° 385)

**Bilancio al 31 Dicembre 2004**

**RELAZIONE SULLA GESTIONE**

A handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is stylized and appears to consist of several overlapping loops and lines.

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

Il Bilancio che Vi sottoponiamo si riferisce alla chiusura del ventunesimo esercizio della Vostra Società.

L'offerta di prodotti finanziari continua a svilupparsi in tutte le Business Area del Gruppo AB Volvo: oltre a Volvo Trucks e Renault Trucks abbiamo mantenuto l'ambito di servizi a Volvo Penta e continua, con successo, l'introduzione nelle macchine movimento terra di Volvo Construction Equipment.

Il 2004 nel mercato dei veicoli industriali si è mostrato come un anno di sostanziale tenuta con una modesta accelerazione nell'ultimo trimestre: come sempre, l'offerta dei nostri servizi finanziari è molto correlata con l'andamento dell'offerta dei marchi serviti. In particolare rileviamo che durante il 2004, Renault Trucks ha confermato gli obiettivi di vendita che hanno registrato un ulteriore incremento nella gamma leggera (fino a 6 tonnellate) ed una leggera contrazione in quella pesante. Per questo marchio, la Società ha finanziato il 14% delle vendite. Volvo Trucks, invece, ha registrato nel 2004 una contrazione sull'anno precedente, pari a circa il 13%: la Vostra Società ha mantenuto il finanziato intorno al 40% delle vendite, anche se il loro rallentamento si è riflesso in una stasi nello sviluppo del portafoglio contratti rispetto allo scorso esercizio.

Anche il 2004, come il precedente esercizio, ha evidenziato una sempre crescente competitività ed aggressività delle Società di Leasing indipendenti in un mercato, quello dell'autotrasporto, reso sempre più incerto dal continuo aumento dei costi di esercizio dei parchi veicolari. In particolare l'aumento del costo del gasolio ha determinato per molti operatori, un'erosione massiccia dei propri margini operativi.

La nostra quota di mercato relativamente alle vendite Volvo Trucks si è attestata al 39% (42% nel 2003) e per Renault Trucks è stata del 14% (15% nel 2003).

Durante il 2004 è proseguita con successo l'attività di factoring sia per i trucks Renault che per quelli Volvo che per i motori marini e le parti di ricambio Volvo Penta: durante l'esercizio la Società ha con successo gestito, sia per Volvo Trucks che per Volvo Penta, i cambi di controparte contrattuale seguenti all'applicazione delle politiche di vendita della Capogruppo AB Volvo.

Il Portafoglio contratti della Società ha espresso una diminuzione del 16% in termini di numero di stipulato (3.035 contratti del 2003 contro 2.535 del 2004) pari ad una riduzione del 18% in termini di valore finanziato (€ 193,1 milioni nel 2003 contro € 158,6 milioni del 2004). Mentre l'attività di finanziamento "retail" è sostanzialmente

diminuita, anche naturalmente in seguito alla diminuzione delle consegne di Volvo, quella di factoring ha messo a segno un considerevole incremento di volumi (+35%: da 309,4 nel 2003 agli attuali 417 milioni di Euro). La conferma di questa capacità di mantenere l'offerta su tali obiettivi di gestione ha comportato un notevole sforzo di tutte le risorse della Società che si sono espresse con livelli di produttività molto elevata.

La Società ha quindi mantenuto tutte le sue prerogative di Società di Gruppo chiamata a stipulare contratti di finanziamenti diretti, locazione finanziaria, leasing operativo con causa finanziaria e patto di riacquisto da terzi con clienti utilizzatori di prodotti Volvo e Renault nuovi e di veicoli usati provenienti sempre da clienti acquirenti di veicoli Volvo e Renault.

La Vostra Società ha chiuso l'esercizio 2004 con risultati comunque apprezzabili (tutti i dati in migliaia di Euro):

- Utile Lordo dell'esercizio € 5.317 (€ 4.646 nel 2003)
- Utile Netto dell'esercizio € 3.202 (€ 2.888 nel 2003)
- Ricavi complessivi di competenza € 159.706 (€ 141.376 nel 2003)
- Contratti di locazione finanziaria stipulati n. 2.168 (n. 2.464 nel 2003)
- Contratti di finanziamento diretto stipulati n. 367 (n. 571 nel 2003)
- Contratti di locazione finanziaria stipulati € 139.244 (€ 165.089 nel 2003)
- Contratti di finanziamento diretto stipulati € 19.315 (€ 28.003 nel 2003)
- Volume delle operazioni di factoring in essere € 111.961 (€ 97.931 nel 2003)

I contratti di finanziamento stipulati nell'anno sono stati suddivisi secondo la tabella seguente.

Settore/Prodotto	Numero contratti		Valore complessivo (in migliaia di €)		Valore medio (in migliaia di €)	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
<i>Locazione Finanziaria:</i>						
- Autocarri nuovi Volvo	736	805	65.224	74.280	88,6	92,3
- Autocarri nuovi Renault	449	487	34.559	37.533	77,0	77,1
- Autocarri Renault leggeri	315	248	8.472	6.659	26,9	26,8
- Macchine Volvo CE	11	0	717	0	65,2	0
- Autocarri usati	179	269	6.240	9.668	34,9	35,9
- Autobus nuovi Volvo	0	15	0	3.283	0	218,9
- Autobus usati	4	4	385	523	96,3	130,7
- Semirimorchi e Attrezzature	342	412	11.386	14.696	33,3	35,7
<i>Leasing operativo con causa finanziaria e patto di riacquisto da terzi:</i>						
- Autocarri nuovi Volvo	120	210	9.750	16.495	81,2	78,5
- Autocarri nuovi Renault	1	7	59	499	59,0	71,3
- Autobus nuovi Volvo	11	6	2.452	1.397	222,9	232,8
- Semirimorchi e Attrezzature	0	1	0	56	0	56,0

<b>Totale Locazione Finanziaria</b>	<b>2.168</b>	<b>2.464</b>	<b>139.244</b>	<b>165.089</b>	<b>64,2</b>	<b>67,0</b>
<i>Finanziamenti diretti:</i>						
- Autocarri nuovi Volvo	183	245	13.712	18.980	74,9	77,5
- Autocarri nuovi Renault	26	35	1.612	2.094	62,0	59,8
- Autocarri Renault leggeri	99	167	2.045	3.339	20,6	20,0
- Autocarri usati	34	70	930	1.898	27,3	27,1
- Autobus usati	1	0	75	0	75	0
- Semirimorchi e Attrezzature	24	54	941	1.692	39,2	31,3
<b>Totale Finanziamenti diretti</b>	<b>367</b>	<b>571</b>	<b>19.315</b>	<b>28.003</b>	<b>52,6</b>	<b>49,0</b>
<b>Totale Attività</b>	<b>2.535</b>	<b>3.035</b>	<b>158.559</b>	<b>193.092</b>	<b>62,5</b>	<b>63,6</b>

Durante il 2004 si è definitivamente esaurito il Portafogli contratti Artigiancassa, ormai senza alcun nuovo ingresso dal 2000, data la sospensione delle agevolazioni di questo Ente a favore del Settore Trasporti

La Società ha proseguito nell'attività di factoring in favore di Società del Gruppo per le vendite effettuate sul territorio italiano, soddisfacendo la richiesta di AB Volvo Penta (subentrata nel corso dell'esercizio a Volvo Penta Italia S.p.A.), Volvo Truck Corporation AB (subentrata nel corso dell'esercizio a Volvo Italia S.p.A.) e Renault Trucks Italia S.p.A., con i seguenti volumi di cessioni credito acquistate (Euro):

<b>Controparte Cedente</b>	<b>Esercizio 2004</b>	<b>Esercizio 2003</b>
AB Volvo Penta, Svezia	61.951.216	56.220.509
Volvo Truck Corporation, Svezia	118.168.490	31.185.917
Renault Trucks Italia S.p.A.	236.907.382	221.984.024
<b>Totali</b>	<b>417.027.087</b>	<b>309.390.450</b>

E' stata inoltre effettuata attività di factoring in favore di Società esterne al Gruppo: tali operazioni, di minore entità (volume cessioni € 95.137), sono da considerarsi marginali e non rappresentative dell'apertura di un nuovo segmento di offerta.

La forma tecnica dei contratti di factoring di Gruppo prevede una significativa quota di cessioni pro-soluto. In chiusura d'esercizio, il totale dei crediti verso la clientela derivanti da operazioni di factoring è pari a € 111.960.806 (€ 97.931.268 al 31/12/2003) e tale esposizione, distinta per forma tecnica e per cedente, è la seguente (dati in migliaia di Euro):

Controparte cedente	Pro solvendo		Pro soluto		Interessi	Totale		
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Renault Trucks	34.917	40.458	32.210	28.355	182	188	67.309	69.001
Volvo Truck Corporation AB	8.529	5.784	19.078	9.533	139	27	27.746	15.344
AB Volvo Penta	16.766	13.586	0	0	77	0	16.843	13.586
Clienti non intergruppo	63	0	0	0	0	0	63	0
<b>Totale</b>	<b>60.275</b>	<b>59.828</b>	<b>51.288</b>	<b>37.888</b>	<b>398</b>	<b>215</b>	<b>111.961</b>	<b>97.931</b>

Il costo storico dei beni in locazione finanziaria al 31 Dicembre 2004 è così rappresentato:

	al 31 dicembre 2004	al 31 dicembre 2003
Beni dati in locazione finanziaria:		
- Veicoli industriali	518.599.361	462.688.607
- Immobili	6.854.416	6.854.416
Beni dati in Leasing operativo con causa finanziaria e patto di riacquisto da terzi:		
- Veicoli industriali	61.156.371	58.281.068
<b>Totale beni dati in locazione finanziaria</b>	<b>586.610.168</b>	<b>527.824.091</b>
Beni in attesa di locazione finanziaria		
- Veicoli Industriali	3.395.643	3.715.844
<b>Totale generale</b>	<b>590.005.791</b>	<b>531.539.935</b>

Durante il 2004 l'indebitamento globale della Vostra Società è leggermente aumentato da € 427,7 milioni alla fine del 2003 all'attuale importo di € 429,6 milioni: infatti l'aumento consistente del fabbisogno finanziario sulle operazioni di factoring è stato mitigato sia dalla contrazione dell'attività "retail" che dal versamento di capitale sociale per € 10,5 milioni da Voi effettuato nel corso dell'anno.

Si è proceduto come di consueto a mantenere sotto controllo i costi di gestione, razionalizzando ove possibile, le procedure per arrivare ad ottenere dei risparmi economici.

Alla fine del 2004 il numero degli addetti è di 42 unità (quattro unità in più rispetto al 2003).

Vogliamo altresì precisare: \_

a) Attività di ricerca e sviluppo

Durante il 2004 è proseguita l'attività sul progetto di sviluppo informatico per migliorare il coordinamento delle reti di vendita denominato "VFS on-line". La fine anno ha permesso di implementare a livello "pilota" le procedure presso alcuni Concessionari di Veicoli Volvo e Renault: lo strumento che, oltre a permetterci di proporre i nostri servizi finanziari, ci consentirà di lavorare in Internet. Scopo del progetto è di

ulteriormente ridurre i tempi di invio delle proposte finanziarie e di permettere che le relative comunicazioni ed informazioni siano disponibili per i nostri concessionari in tempo reale.

Altro settore nel quale si va confermando la possibilità di sviluppo futuro di attività è il settore del movimento terra dove VFS ha iniziato ad operare tramite l'attuale struttura di Concessionari ed Importatori Volvo Construction Equipment, operanti su tutto il territorio nazionale; già in questi primi mesi di attività, sono stati registrati un numero ragguardevole di contratti di finanziamento.

E' stata portata a termine l'introduzione della funzione di Internal Audit in accordo con la condotta in tema di controlli interni delineata da Banca d'Italia nella circolare n°216 5 agosto 1996 (6° aggiornamento). La Società ha ritenuto opportuno in fase di introduzione di avvalersi per due anni dell'attività di un Outsourcer come nelle previsioni della circolare citata. A tal fine è stata quindi individuata la Società Consilia Business Management s.r.l. che per standing e profilo dello staff professionale presenta caratteristiche adeguate ed alla quale gli Amministratori hanno conferito incarico con delibera Consiliare del 22 aprile 2004.

b) Azioni proprie e azioni della Controllante

La Vostra Società non detiene in portafoglio azioni proprie.

c) Fatti di rilievo dopo la chiusura

Non vi sono fatti di rilievo da sottolineare o evidenziare se non un lievissimo incremento della domanda di nuovi finanziamenti, anche rispetto allo stesso periodo del 2003, nel quale l'attività era comunque ad un livello inferiore alle attese.

Nei primi due mesi dell'anno si sono stipulati n° 338 contratti di locazione finanziaria, n° 23 contratti di leasing operativo con causa finanziaria e patto di riacquisto da terzi e n° 47 contratti di finanziamento diretto.

d) L'evoluzione di gestione

Per quanto ci riguarda, abbiamo formulato previsioni gestionali in linea con gli obiettivi che il Gruppo VOLVO si è prefissato di realizzare sul mercato italiano, per i marchi da esso rappresentato VOLVO e \_RENAULT, mantenendo sempre sotto controllo la gestione del rischio di insolvenza.

La Società si deve attendere un ulteriore periodo di intensa attività di recupero crediti poiché questo 2004 ha ulteriormente evidenziato la sottocapitalizzazione delle Aziende del Comparto Autotrasporti: questo fenomeno rappresenta un'ulteriore difficoltà per reperire le necessarie risorse finanziarie per una corretta gestione della propria tesoreria troppo spesso sotto tensione.



Su richiesta di AB Volvo, la Società ha intrapreso nel corso dell'esercizio le procedure per ottenere l'attestazione dei sistemi di controllo secondo gli standard internazionali "Sarbanes-Oxley, section 404". La normativa statunitense tesa a ristabilire la fiducia degli investitori verso i mercati finanziari, trova applicabilità per il Gruppo in quanto quotato sul mercato azionario americano e per la nostra Azienda che, per dimensioni dell'amministrato è rientrata, in seno al proprio sottogruppo VFS, nello "scope" definito a livello centrale che include, in tutto, 44 società del Gruppo appartenenti a linee di business e residenti in paesi diversi.

Il progetto avviato nell'ultimo trimestre del 2004 si articola in quattro fasi:

- individuazione dei processi aziendali che rientrano nell'ambito di applicazione "scope";
- documentazione dei processi e controlli individuati;
- analisi dei processi documentati al fine di formulare una valutazione di efficacia del sistema dei controlli interni;
- testing dei controlli descritti nella fase di documentazione.

Ad oggi risulta pressoché ultimata la seconda fase. Entro l'esercizio 2005 il progetto sarà ultimato e ne sarà richiesta attestazione alla Società di Revisione PricewaterhouseCoopers come previsto dalla legislazione statunitense sopra citata

#### e) Rapporti verso Società del Gruppo

Come precisato nella Nota Integrativa, ci pregiamo di aver ricevuto un contributo finanziario in aumento del capitale sociale nello scorso mese di maggio 2004. L'aumento, a pagamento e pari a € 10.500.000, sottoscritto dall'unico azionista Volvo Italia S.p.A. ha incrementato il capitale sociale sino all'importo di € 21.000.000; con l'emissione di n° 10.500.000 nuove azioni di € 1 cadauna, il capitale sociale è risultato così suddiviso in 21.000.000 di azioni da € 1 cadauna.

Nel dicembre 2004, siamo stati informati della vendita di una quota corrispondente al 25% del totale delle azioni da Volvo Italia S.p.A. ad AB Volvo (publ). Quindi il capitale sociale di VFS Servizi Finanziari S.p.A. risulta, alla chiusura dell'esercizio, sottoscritto e versato come segue:

- quanto a n° 5.250.000 azioni del valore nominale di € 1 ciascuna, per un totale di € 5.250.000 a nome AB Volvo (publ)
- quanto a n° 15.750.000 azioni del valore nominale di € 1 ciascuna, per un totale di € 15.750.000 a nome Volvo Italia S.p.A.

Si riportano di seguito i rapporti in essere con le Società del Gruppo:





<b>Stato Patrimoniale</b>		Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
<b>Controllante: Volvo Italla S.p.A.</b>			
Voce 40, Attivo	Crediti verso clientela	861.144	915.996
	di cui per operazioni di factoring	0	140.481
Voce 100, Attivo	Immoblizzazioni materiali date in locazione finanziaria	3.331.426	3.506.566
Voce 130, Attivo	Altre attività	1.651.511	0
Voce 50, Passivo	Altre passività	3.976.019	3.751.239
Voce 30(a), Passivo	Debiti verso clientela a vista	0	6.151
Voce 30(b), Passivo	Debiti verso clientela a termine di cui per operazioni di factoring	0	5.830.001
	Garanzie ricevute	4.007.771	6.399.548
Voce 80 (b), Passivo	Fondo imposte e tasse	2.050.446	0
<b>Volvo Treasury AB</b>			
Voce 20(a), Passivo	Debiti verso enti finanziari a vista	4.545.478	0
Voce 20(b), Passivo	Debiti verso enti finanziari a termine o con preavviso	396.743.713	403.129.766
<b>Volvo Truck Corporation AB</b>			
Voce 40, Attivo	Crediti verso clientela	453.640	
	di cui per operazioni di factoring	93.712	0
<b>Volvo Penta AB</b>			
Voce 40, Attivo	Crediti verso clientela		
	di cui per operazioni di factoring	797.979	0
Voce 30(b), Passivo	Debiti verso clientela a termine di cui per operazioni di factoring	5.829.805	0
<b>Volvo Bus Corporation AB</b>			
Voce 50, Passivo	Altre passività	1.128.000	0
<b>Volvo Information Technology AB</b>			
Voce 50, Passivo	Altre passività	11.349	0
<b>Volvo Truck Service and Rent SpA</b>			
Voce 50, Passivo	Altre passività	18.980	0
<b>Fortos Financial Consulting AB</b>			
Voce 50, Passivo	Altre passività	1.513	0
<b>Volvo Contruaction Equipment Europe LTD</b>			
Voce 40, Attivo	Crediti verso clientela	17.633	0
<b>Renault Trucks Italia S.p.A.</b>			
Voce 40, Attivo	Crediti verso clientela	26.400	3.269
	di cui per operazioni di factoring	0	0
Voce 30(b), Passivo	Debiti verso clientela a termine di cui per operazioni di factoring	4.602.862	4.068.336
Voce 50, Passivo	Altre passività	7.960	118.800

<b>Conto Economico</b>		Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
<b>Controllante: Volvo Italia S.p.A.</b>			
Voce 10, Ricavi	Interessi attivi e proventi assimilati		
	- per operazioni di factoring	0	611.196
	- per finanziamenti	8.541	5.109
	- per campagna finanziamenti	191.474	304.071
Voce 70, Ricavi	Altri proventi di gestione		
	- per campagna leasing	199.556	197.111
	- per interessi su canoni immobili	133.480	148.051
<b>Volvo Truck Corporation AB</b>			
Voce 10, Ricavi	Interessi attivi e proventi assimilati		
	- per operazioni di factoring	43.130	0
	- per campagna finanziamenti	8.689	0
Voce 30, Ricavi	Commissioni attive		
	- per operazioni di factoring	421.936	0
Voce 70, Ricavi	Altri proventi di gestione		
	- per campagna leasing	51.363	0
<b>Volvo Construction Equipment LTD</b>			
Voce 70, Ricavi	Altri proventi di gestione		
	- per campagna leasing	65	0
<b>AB Volvo Penta</b>			
Voce 10, Ricavi	Interessi attivi e proventi assimilati		
	- per operazioni di factoring	285.173	0
Voce 30, Ricavi	Commissioni attive		
	- per operazioni di factoring	113.829	0
<b>Volvo Treasury AB</b>			
Voce 10, Costi	Interessi passivi e oneri assimilati		
	- verso enti finanziari	13.306.457	12.732.139
<b>AB Volvo</b>			
Voce 10, Costi	Interessi passivi e oneri assimilati		
	- verso enti finanziari	0	22.500
<b>Renault Trucks Italia S.p.A.</b>			
Voce 10, Ricavi	Interessi attivi e proventi assimilati		
	- per operazioni di factoring		615.520
	- per campagna finanziamenti	36.934	38.139
Voce 30, Ricavi	Commissioni attive		
	- per operazioni di factoring	654.583	0
Voce 70, Ricavi	Altri proventi di gestione		
	- per campagna leasing	9.708	5.526

Questi rapporti sono stati di natura commerciale, concretandosi in acquisti e vendita di beni e servizi e di natura finanziaria, concretandosi in rapporti di finanziamento attivo e passivo. I prezzi ed i tassi applicati, del tutto in linea con le condizioni di mercato, sono stati tenuti sulla base della reciproca indipendenza economica e giuridica delle varie unità.

Il Bilancio è sottoposto a revisione da parte della PricewaterhuoseCoopers S.p.A. di Milano, come da incarico conferito.

### **Progetto di destinazione dell'utile d'esercizio**

Il Consiglio di Amministrazione, in relazione ai dati di Bilancio propone di destinare l'utile di bilancio come segue:

UTILE D'ESERCIZIO		3.202.201
- a Riserva Legale 5% dell'utile 2004	160.110	
- Riporto utile a nuovo	3.042.091	
Totale	3.202.201	3.202.201

Signori Azionisti, Vi ringraziamo per la fiducia accordataci.

Per il Consiglio di Amministrazione

  
**SERGIO BOSIS**  
Amministratore Delegato

Zingonia (BG), 15 marzo 2005

**VFS Servizi Finanziari S.p.A.**

Sede sociale in BOLTIERE (BG) in Corso Europa 2

Capitale sociale Euro 21.000.000 interamente versato

Iscritta al Tribunale di Bergamo al N° 23340 Reg. Soc.

Codice Fiscale e Partita IVA 01495400168

Iscritta nell'Elenco generale U.I.C. al N° 489 (ex art. 106 D. Lgs. 1/9/1993, N° 385)

Iscritta nell'Elenco speciale Banca d'Italia (ex art. 107 D. Lgs. 1/9/1993, N° 385)

**Bilancio al 31 Dicembre 2004**

**STATO PATRIMONIALE**



	Al 31 Dicembre 2004	Al 31 Dicembre 2003
<b>ATTIVO</b>		
10. Cassa e disponibilità	4.717	8.711
20. Crediti verso enti creditizi (a) a vista	1.769	232.451
40. Crediti verso clientela <i>di cui per operazioni di factoring</i>	180.143.062	171.579.201
90. Immobilizzazioni immateriali	148.108	174.641
100. Immobilizzazioni materiali <i>di cui beni dati in locazione finanziaria</i> <i>di cui beni in attesa di locazione finanziaria</i>	319.602.471	312.578.361
	3.395.643	3.715.844
130. Altre attività	4.608.295	4.154.909
140. Ratei e risconti attivi (b) risconti attivi	217.284	112.494
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>508.770.229</b>	<b>488.840.768</b>



**VFS Servizi Finanziari S.p.A.**

Sede sociale in BOLTIERE (BG) in Corso Europa 2

Capitale sociale Euro 21.000.000 interamente versato

Iscritta al Tribunale di Bergamo al N° 23340 Reg. Soc.

Codice Fiscale e Partita IVA 01495400168

Iscritta nell'Elenco generale U.I.C. al N° 489 (ex art. 106 D. Lgs. 1/9/1993, N° 385)

Iscritta nell'Elenco speciale Banca d'Italia (ex art. 107 D. Lgs. 1/9/1993, N° 385)

**Bilancio al 31 Dicembre 2004**

**CONTO ECONOMICO**



Al 31 Dicembre 2004

Al 31 Dicembre 2003

**COSTI**

10. Interessi passivi ed oneri assimilati	13.826.138	14.183.453
20. Commissioni passive	1.368.196	1.432.582
40. Spese amministrative	4.980.089	4.110.750
(a) spese per il personale:	2.302.585	1.856.087
di cui: - salari e stipendi	1.633.714	1.313.914
- oneri sociali	544.648	440.754
- trattamento di fine rapporto	124.223	101.419
(b) altre spese amministrative	2.677.504	2.254.663
50. Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali ed immateriali	129.759.386	113.009.965
di cui su beni dati in locazione finanziaria	129.467.777	112.671.041
60. Altri oneri di gestione	691.212	381.226
70. Accantonamenti per rischi ed oneri	672.010	838.896
80. Accantonamento ai fondi rischi su crediti	0	475.451
90. Rettifiche di valore su crediti ed accantonamenti per garanzie ed impegni	3.035.846	2.285.678
110. Oneri straordinari	55.389	11.671
130. Imposte sul reddito dell'esercizio	2.115.154	1.757.608
140. Utile d'esercizio	3.202.201	2.888.448
Totale costi	<u>159.705.621</u>	<u>141.375.728</u>



Al 31 Dicembre 2004 Al 31 Dicembre 2003

**RICAVI**

10. Interessi attivi e proventi assimilati di cui su operazioni di factoring	5.979.829	6.884.726
30. Commissioni attive	1.566.086	348.654
50. Riprese di valore su crediti ed accantonamenti per garanzie e impegni	945.500	970.964
70. Altri proventi di gestione di cui canoni attivi per i beni dati in locazione finanziaria	150.987.841	133.134.315
80. Proventi straordinari	149.510.476	131.903.350
	226.365	37.069
Totale ricavi	159.705.621	141.375.728

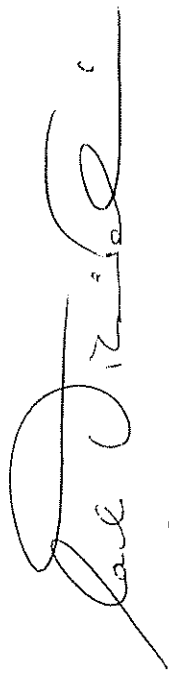
ZINGONIA (BG), 15 marzo 2005

L'Amministratore Delegato



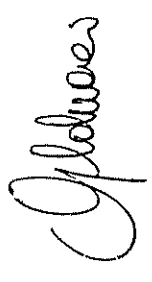
Sergio BOSIS

Il Collegio Sindacale



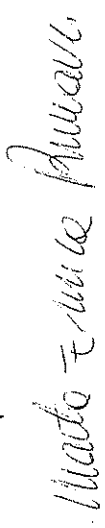
Carlo TICOZZI VALERIO

Il Presidente



Gianni COLUCCI

Sindaco Effettivo



Enrica PRIMAVESI

Sindaco Effettivo



**VFS Servizi Finanziari S.p.A.**

Sede sociale in BOLTIERE (BG) in Corso Europa 2

Capitale sociale Euro 21.000.000 interamente versato

Iscritta al Tribunale di Bergamo al N° 23340 Reg. Soc.

Codice Fiscale e Partita IVA 01495400168

Iscritta nell'Elenco generale U.I.C. al N° 489 (ex art. 106 D. Lgs. 1/9/1993, N° 385)

Iscritta nell'Elenco speciale Banca d'Italia (ex art. 107 D. Lgs. 1/9/1993, N° 385)

**Bilancio al 31 Dicembre 2004**

**NOTA INTEGRATIVA**

A handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is stylized and appears to consist of several overlapping loops and lines.

## PARTE A - CRITERI DI VALUTAZIONE

### Sezione 1. Illustrazione dei criteri di valutazione

Il bilancio è stato predisposto in base alla normativa vigente e con l'accordo del Collegio Sindacale per i casi previsti dalla legge, applicando i criteri di valutazione previsti dal Decreto Legislativo 87 del 27/1/1992 e del Provvedimento della Banca d'Italia del 31/7/1992.

I criteri utilizzati nella formazione del Bilancio chiuso al 31/12/2004 non si discostano dai medesimi utilizzati per la formazione del bilancio del precedente esercizio, in particolare nelle valutazioni e nella continuità dei medesimi principi.

Le voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico previste dal Provvedimento della Banca d'Italia del 31/7/1992 non movimentate, non vengono né esposte né commentate.

Allegati alla presente nota sono presentati i seguenti elaborati:

- 1 - Stato Patrimoniale riclassificato
- 2 - Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto
- 3 - Rendiconto Finanziario

#### Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo e, laddove richiesto, con il consenso del Collegio Sindacale. Gli importi sono al netto delle quote di ammortamento che sono state calcolate per non oltre cinque anni in misura costante in relazione alla residua possibilità di utilizzazione

#### Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali ad uso proprio sono iscritte al costo di acquisizione comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione e rettificato dei rispettivi ammortamenti accumulati; non sono state effettuate rivalutazioni.

Gli ammortamenti imputati al conto economico sono stati calcolati in modo sistematico e costante, ridotti al 50% per i beni acquisiti nell'esercizio, sulla base di aliquote ritenute rappresentative della vita utile economico-tecnica stimata dei cespiti. In particolare, sono state applicate le aliquote fiscalmente consentite dal D.M. 31 dicembre 1988 per i cespiti acquistati a partire dall'esercizio 1989 e dal D.M. 29 ottobre 1974 per quelli acquistati negli esercizi precedenti. Tali aliquote sono di seguito dettagliate:

- Mobili e arredi	12%
- Macchine elettromeccaniche ed elettroniche	20%
- Impianti specifici	25%
- Autoveicoli	25%
- Terreni	non ammortizzati

Nel presente bilancio sono state eliminate tutte le interferenze fiscali pregresse risultanti dai precedenti bilanci e prive di giustificazione civilistica (cosiddetto "disinquinamento fiscale"), secondo quanto previsto dall'organismo italiano di contabilità (Principio Contabile Nazionale OIC 1 del 25/10/2004); in particolare, è stato eliminato l'effetto relativo agli ammortamenti anticipati relativi agli esercizi pregressi, con imputazione quale contropartita di conto economico di un corrispondente ammontare classificato tra i Proventi straordinari. Nella parte B) della presente Nota Integrativa viene riportata l'informativa delle interferenze fiscali eliminate sia sul Patrimonio Netto che sul Risultato d'esercizio

Conseguentemente all'applicazione degli ammortamenti anticipati solo ai fini del calcolo delle imposte, il relativo carico fiscale futuro per differimento d'imposte è stato rilevato in una apposita voce di Fondo allo Stato Patrimoniale, Passivo

### **Beni dati in locazione finanziaria**

Le operazioni di locazione finanziaria sono contabilizzate, in linea con la normativa vigente, registrando nell'attivo i cespiti al loro costo d'acquisto, comprensivo degli oneri accessori sostenuti.

Nel conto economico vengono iscritti i canoni maturati nell'esercizio e le quote di ammortamento dei beni

I beni in locazione finanziaria sono ammortizzati a partire dall'esercizio del loro utilizzo economico secondo il criterio di ammortamento finanziario per il quale, le quote di ammortamento coincidono con le "quote capitale" insite nei canoni di leasing desumibili dal piano di ammortamento finanziario relativo al contratto di leasing stesso, e non è ammesso l'ammortamento anticipato.

Tale voce include, peraltro, i beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti che sono valutati al minore tra il valore a libro ed il valore di mercato.

Nella categoria dei Beni dati in locazione finanziaria vengono compresi i "Beni dati in Leasing operativo con causa finanziaria e patto di riacquisto da terzi". Si tratta di operazioni nelle quali il valore residuo pattuito con la clientela non è di natura residuale rispetto all'atteso valore di mercato nel momento di chiusura del relativo contratto: nel rispetto della normativa vigente, la Società provvede a stipulare patti idonei ad escludere l'assunzione in proprio di rischi e responsabilità di natura commerciale. Per ciascun contratto viene stipulato un patto di riacquisto con Società del Gruppo o con terze parti le quali si impegnano irrevocabilmente, in caso di diniego al riscatto da parte del cliente alla scadenza del contratto, ad acquistare il bene al prezzo prefissato in sede di stipula del contratto originale (ai sensi del parere n. 19 del 6/2/1995 Comitato Legge n. 197/1991)

Il criterio di ammortamento di questa nuova tipologia di Beni è quello finanziario previsto dall'art. 3, comma 103, legge n. 549/1995, secondo il quale le quote di ammortamento coincidono con le "quote capitale" insite nei canoni di leasing desumibili dal piano di ammortamento finanziario relativo al contratto di leasing stesso, e non è ammesso l'ammortamento anticipato.

### **Beni in attesa di locazione finanziaria**

I beni in attesa di locazione finanziaria rappresentano beni già acquisiti e destinati a contratti di locazione da stipulare, nella relativa fattispecie.

### **Crediti**

I crediti sono valutati secondo il presumibile valore di realizzazione mediante diretta svalutazione sia su base analitica, ove prevedibile la possibile perdita, sia su base forfettaria avuto riguardo all'incidenza media storica delle perdite registrate dalla Società per tipologia di attività, per le posizioni che allo stato attuale non manifestano specifiche situazioni di inesigibilità

I "crediti dubbi" riepilogano le posizioni sulle quali la valutazione viene eseguita su base analitica e raggruppano le seguenti tipologie creditorie:

- Incagli: riguardano i rapporti verso soggetti che si trovano in temporanea difficoltà che si prevede possa essere rimossa entro un congruo periodo temporale;
- Sofferenze: riguardano i rapporti verso soggetti che versano in uno stato di insolvenza, anche non accertato giudizialmente, o in situazioni equiparabili

Qualora venissero meno in tutto o in parte, i motivi che hanno originato le svalutazioni, si dà luogo alle necessarie riprese di valore

Per quanto concerne i "crediti in bonis" si procede ad una svalutazione forfettaria delle esposizioni su basi storiche.

I crediti rivenienti da operazioni di cessione di crediti d'impresa sono iscritti in appositi "di cui" denominati "Per operazioni di factoring" nelle pertinenti voci e sottovoci dell'attivo per un importo pari al valore nominale del credito acquisito. Le eventuali postazioni debitorie rivenienti da tali operazioni sono iscritte in appositi "di cui" denominati "Per operazioni di factoring" inserite nelle pertinenti voci e sottovoci del passivo

### **Fiscalità differita**

I riferimenti normativi fanno capo al Principio Contabile n° 25 del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri di marzo 1999 e alla Circolare di Banca d'Italia N 5825 del 10 agosto 1999 con le allegate Note Tecniche.

Le imposte correnti sono stanziare secondo le aliquote e le norme vigenti in base ad una realistica previsione del reddito imponibile, tenendo conto delle eventuali esenzioni. Le passività verso l'erario per tali imposte sono contabilizzate fra i debiti tributari al netto degli acconti versati.

Le imposte differite sono calcolate sulle differenze temporanee tra il valore attribuito ad una attività o ad una passività secondo i criteri civilistici ed il valore attribuito a quella attività o a quella passività ai fini fiscali, applicando l'aliquota in vigore al momento in cui le differenze temporanee si riverteranno e apportando adeguati aggiustamenti in caso di variazione dell'aliquota rispetto agli esercizi precedenti, purché la norma di legge che varia l'aliquota sia già stata emanata alla data di redazione del bilancio.

Le attività per imposte anticipate e perdite fiscali sono rilevate nel rispetto del principio della prudenza e solo se vi è la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverteranno le differenze temporanee deducibili che hanno portato all'iscrizione delle imposte anticipate, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare

Le imposte differite sono indicate nel conto economico nella voce 130. Imposte sul reddito, in quanto dette imposte, come quelle correnti, sono considerate costi dell'esercizio. Le imposte anticipate sono iscritte nella stessa voce con segno negativo in quanto concorrono con tale segno ad identificare l'importo delle imposte sul reddito iscritto alla voce 130. Gli oneri/proventi riconducibili a differenze tassabili/deducibili relative a esercizi precedenti sono contabilizzati tra gli oneri/proventi straordinari.

### **Ratei e risconti**

Sono calcolati secondo il principio della competenza economico-temporale in applicazione del principio di correlazione dei costi e dei ricavi in ragione d'esercizio

### **Debiti**

I debiti sono esposti al valore nominale

### **Operazioni fuori bilancio**

Le operazioni fuori bilancio di copertura su tassi sono imputate a Conto Economico per competenza alla voce Interessi.

### **Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**

E' accantonato in base all'anzianità maturata dai singoli dipendenti alla data di bilancio, in conformità alle leggi ed ai contratti di lavoro vigenti.

### **Fondo rischi su crediti**

Tale fondo è destinato a fronteggiare i rischi di credito soltanto eventuali, non ha funzione rettificativa e non comprende, pertanto, il rischio fisiologico sui crediti.

### **Fondi per rischi e oneri**

Il fondo imposte e tasse rappresenta l'accantonamento effettuato in base al previsto onere calcolato secondo le vigenti norme fiscali in materia di imposte correnti e di imposte differite.

Gli altri fondi rappresentano gli accantonamenti per rischi relativi all'operatività di factoring, per futuri oneri stimati su azioni di revocatoria intentate da terzi su posizioni creditizie già incassate in passato, nonché il fondo svalutazione crediti impliciti nei contratti di locazione finanziaria che rappresenta la svalutazione forfettaria dei crediti impliciti.

### **Consolidato fiscale**

A seguito di specifica comunicazione trasmessa all'Agenzia delle Entrate, la società ha aderito al cosiddetto "consolidato fiscale" ex art. 117 e seguenti del T.U.I.R. con la società Controllante Volvo Italia S.p.A., per il triennio 2004/2005/2006.



## PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

### VOCI DELL'ATTIVO

#### 10. Cassa e disponibilità

Ammontano a Euro 4.717 (Euro 8.711 al 31/12/2003) e sono così composte:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Denaro contante	940	1.598
Cassa effetti	3.762	7.098
Valori bollati	15	15
Crediti a vista presso Uffici Postali	0	0
<b>Totale</b>	<b>4.717</b>	<b>8.711</b>

#### 20(a). Crediti verso enti creditizi a vista

Trattasi di disponibilità di conto corrente presso istituti di credito per l'importo di Euro 1.769 (Euro 232.451 al 31/12/2003).

#### 40. Crediti verso clientela

Ammontano a Euro 180.143.062 (Euro 171.579.201 al 31/12/2003) e sono relativi al residuo credito al 31 dicembre 2004 su tutti i contratti di finanziamento e di factoring stipulati con la clientela. I risconti passivi per interessi attivi sui finanziamenti in essere al 31 dicembre 2004, pari a Euro 4.060.317 in quanto di competenza di futuri esercizi, sono stati imputati a diretta decurtazione dei crediti verso clientela. Di seguito si fornisce un'analisi di tali crediti oltre alle rate scadute e non pagate:

	Rate complessive	di cui interessi	di cui capitale
Crediti verso clientela:			
- fino a tre mesi	131.676.891	1.387.747	130.289.144
- da tre a 12 mesi	20.517.901	1.240.036	19.277.865
- da 12 a 60 mesi	24.765.752	1.311.895	23.453.857
- oltre 60 mesi	0	0	0
- di durata indeterminata e sofferenze	10.437.414	120.639	10.316.775
- per interessi di mora			0
	<b>187.397.958</b>	<b>4.060.317</b>	<b>183.337.641</b>
di cui: incagli	-3.779.147	-92.896	-3.686.251
di cui: sofferenze	-2.741.903	-27.743	-2.714.160
Crediti totali prima della svalutazione forfettaria	180.876.908	3.939.678	176.937.230
Svalutazione forfettaria	-551.629	0	-551.629
Crediti incagliati esigibili	2.724.414	92.896	2.631.518
Crediti in sofferenza esigibili	1.153.686	27.743	1.125.943
<b>Crediti netti a bilancio</b>	<b>184.203.379</b>	<b>4.060.317</b>	<b>180.143.062</b>



Nei crediti sopra esposti, sono compresi i seguenti importi riguardanti operazioni di factoring:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Crediti verso la clientela per operazioni di factoring:		
- fino a tre mesi	107.785.070	53.205.402
- da tre a 12 mesi	2.518.023	43.860.475
- di durata indeterminata e sofferenze	1.657.713	865.391
Crediti per operazioni di factoring	111.960.806	97.931.268

Si fornisce quindi la comparazione dei crediti netti per fasce di vita residua:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Crediti verso clientela:		
- fino a tre mesi	130.289.144	73.780.590
- da tre a 12 mesi	19.277.865	63.279.826
- da 12 a 60 mesi	23.453.857	28.840.745
- oltre 60 mesi	0	0
- di durata indeterminata e sofferenze	10.316.775	8.599.865
- per interessi di mora	0	0
	183.337.641	174.501.026
di cui: incagli	-3.686.251	-3.700.999
di cui: sofferenze	-2.714.160	-1.266.723
Crediti totali prima della svalutazione forfettaria	176.937.230	169.533.304
Svalutazione forfettaria	-551.629	-729.971
Crediti incagliati esigibili	2.631.518	2.210.580
Crediti in sofferenza esigibili	1.125.943	565.288
Crediti netti a bilancio	180.143.062	171.579.201

#### Dettaglio dei crediti dubbi e per interessi di mora

	Rate complessive	di cui interessi	di cui capitale
Incagli:	3.779.147	92.896	3.686.251
Svalutazione specifica	-1.054.733	0	-1.054.733
Crediti incagliati esigibili	2.724.414	92.896	2.631.518
Sofferenze:	2.741.903	27.743	2.714.160
Svalutazione specifica	-1.588.217	0	-1.588.217
Crediti in sofferenza esigibili	1.153.686	27.743	1.125.943

	Crediti in bilancio	
	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Interessi di mora	233.382	227.798
Svalutazione	-233.382	-227.798
Interessi di mora netti	0	0

Si fornisce di seguito il flusso delle svalutazioni specifiche e forfettarie:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Svalutazioni specifiche all'inizio dell'esercizio	2.191.854	2.219.348
- Utilizzo per perdite verificatesi nell'esercizio	-1.919.631	-1.748.050
- Riprese di valore dell'esercizio	-665.119	-565.122
- Rettifiche di valore dell'esercizio	3.035.846	2.285.678
Svalutazioni specifiche alla fine dell'esercizio	2.642.950	2.191.854
Svalutazioni forfettarie all'inizio dell'esercizio	729.971	912.163
- Riprese di valore dell'esercizio	-178.342	-182.192
Svalutazioni forfettarie alla fine dell'esercizio	551.629	729.971

Qui di seguito si fornisce un'analisi dei crediti impliciti nei contratti di locazione finanziaria, alla data di chiusura dell'esercizio.

	Canoni a scadere	di cui interessi	di cui capitale
<i>Crediti in bonis</i>			
- fino a tre mesi	21.465.080	2.978.999	18.486.081
- da tre a 12 mesi	90.507.457	11.200.705	79.306.752
- da 12 a 60 mesi	220.315.245	16.717.267	203.597.978
- oltre 60 mesi	2.559.401	249.590	2.309.811
<i>Crediti di durata indeterminata</i>			
- in sofferenza	2.327.973	216.467	2.111.506
- incagliati	8.987.000	715.251	8.271.749
	346.162.156	32.078.279	314.083.877

A titolo informativo, si fornisce inoltre il dettaglio delle movimentazioni avvenute nelle complessive riserve sui crediti:

	All'1/1/2004	Incrementi	Decrementi	Al 31/12/2004
Svalutazioni dirette dei crediti	2.921.825	2.192.385	-1.919.631	3.194.579
<b>Fondi al Passivo Stato Patrimoniale</b>				
<b>Fondi per rischi e oneri:</b>				
1) Fondo svalutazione crediti impliciti nei contratti di locazione finanziaria	3.507.985		-55.889	3.452.096
2) Fondo su finanziamenti Artigiancassa	1.885		-1.885	0
3) Fondo rischi su operazioni di Factoring	936.490	519.510		1.456.000
4) Fondo rischi per azioni legali di revocatoria su crediti già incassati	0	152.500		152.500
<b>Totale Fondi per rischi e oneri</b>	<b>4.446.360</b>	<b>672.010</b>	<b>-57.774</b>	<b>5.060.596</b>
Fondo per rischi su crediti	2.627.778	114.121	-114.121	2.627.778
<b>Totale Fondi al Passivo</b>	<b>7.074.138</b>	<b>786.131</b>	<b>-171.895</b>	<b>7.688.374</b>
<b>Totale Svalutazioni dirette e Fondi al Passivo</b>	<b>9.995.963</b>	<b>2.978.516</b>	<b>-2.091.526</b>	<b>10.882.953</b>

## 90. Immobilizzazioni immateriali

Ammontano a Euro 148.108 (Euro 174.641 al 31/12/2003); la movimentazione presenta la seguente comparazione:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Esistenze iniziali	174.641	103.358
Aumenti:		
Acquisti	108.997	197.381
Riprese di valore		
Rivalutazioni		
Altre variazioni	0	0
Diminuzioni:		
Vendite		
Ammortamenti	-135.530	-126.098
Svalutazioni		
Altre variazioni	0	0
Esistenze finali	148.108	174.641
Costo originario fine esercizio	420.330	399.465
Ammortamenti cumulati fine esercizio	-272.222	-224.824

Nell'esercizio, le immobilizzazioni immateriali hanno avuto la seguente movimentazione:

	Software	Manutenzione beni di terzi	Totale
Esistenze iniziali	158.555	16.086	174.641
Aumenti:			
Acquisti	107.692	1.305	108.997
Riprese di valore			
Rivalutazioni			
Altre variazioni	0	0	0
Diminuzioni:			
Vendite			
Ammortamenti	-128.659	-6.871	-135.530
Svalutazioni			
Altre variazioni	0	0	0
Esistenze finali	137.588	10.520	148.108
Costo originario fine esercizio	385.977	34.353	420.330
Ammortamenti cumulati fine esercizio	-248.389	-23.833	-272.222

## 100. Immobilizzazioni materiali

Ammontano a Euro 323.646.994 (Euro 312.578.361 al 31/12/2003) e sono così composte:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Beni dati in locazione finanziaria	319.559.089	307.266.003
Beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti	<u>43.382</u>	<u>1.167.170</u>
	319.602.471	308.433.173
Beni in attesa di locazione finanziaria: Veicoli da locare	3.395.643	3.715.844
Beni ad uso proprio	648.880	429.344
<b>Totale</b>	<b>323.646.994</b>	<b>312.578.361</b>

I “Beni dati in locazione finanziaria” ed i “Beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti” includono rispettivamente, gli importi di Euro 40.294.613 (Euro 40.094.688 al 31/12/2003) e di Euro 0 (Euro 944.050 al 31/12/2003) riferiti a “Beni dati in Leasing operativo con causa finanziaria e patto di riacquisto da terzi”. A maggior dettaglio, si veda quanto precisato in merito, nella Parte A - Criteri di valutazione.

### Beni dati in locazione finanziaria

Nell'esercizio, i beni dati in locazione finanziaria hanno avuto la seguente movimentazione:

	Veicoli Industriali	Immobili	Totale
Esistenze iniziali	302.115.828	5.150.175	307.266.003
Acquisti	135.655.872	0	135.655.872
Riprese di valore	0	0	0
Rivalutazioni	0	0	0
Altre variazioni in aumento	14.920.923	0	14.920.923
Vendite	-4.122.980	0	-4.122.980
Ammortamenti	-117.207.758	-418.204	-117.625.962
Svalutazioni durature	0	0	0
Altre variazioni in diminuzione	-16.534.767	0	-16.534.767
Esistenze finali	314.827.118	4.731.971	319.559.089

Le “Altre variazioni in aumento” sono così composte:

Da Beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti	3.425.330
Differenze positive su rilocalazioni di beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti	7.779.749
Da Beni in attesa di locazione finanziaria anno precedente	3.715.844
<b>Totale</b>	<b>14.920.923</b>

Le "Altre variazioni in diminuzione" sono così composte:

A Beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti	15.501.059
Rimborsi assicurativi incassati su beni in locazione finanziaria rubati o distrutti	557.959
Differenze negative su rilocalazioni di beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti	475.749
<b>Totale</b>	<b>16.534.767</b>

La movimentazione dei beni dati in locazione finanziaria presenta la seguente comparazione:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Esistenze iniziali	307.266.003	256.490.157
Acquisti	135.655.872	163.067.230
Riprese di valore	0	0
Rivalutazioni	0	0
Altre variazioni in aumento	14.920.923	7.999.350
Vendite	-4.122.980	-4.786.425
Ammortamenti	-117.625.962	-105.533.947
Svalutazioni durature	0	0
Altre variazioni in diminuzione	-16.534.767	-9.970.362
<b>Esistenze finali</b>	<b>319.559.089</b>	<b>307.266.003</b>

#### **Beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti**

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Veicoli Industriali		
Esistenze iniziali	1.167.170	233.491
Acquisti	0	0
Riprese di valore	0	0
Rivalutazioni	0	0
Altre variazioni in aumento	15.501.059	8.953.157
Vendite	-1.357.702	-209.218
Ammortamenti	-11.841.815	-7.137.095
Svalutazioni durature	0	0
Altre variazioni in diminuzione	-3.425.330	-673.165
<b>Esistenze finali</b>	<b>43.382</b>	<b>1.167.170</b>

#### **Beni in attesa di locazione finanziaria**

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Veicoli Industriali	3.395.643	3.715.844
<b>Totale</b>	<b>3.395.643</b>	<b>3.715.844</b>

#### **Beni ad uso proprio**

	Costo storico	Ammortamenti Cumulati	Valore netto
Immobilizzazioni ad uso proprio	1.110.126	461.246	648.880

La movimentazione dei beni ad uso proprio presenta la seguente comparazione:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Esistenze iniziali	429.344	498.420
Acquisti	190.336	144.133
Riprese di valore	0	0
Rivalutazioni	0	0
Altre variazioni in aumento	211.701	0
Vendite	-26.421	-382
Ammortamenti	-156.080	-212.827
Svalutazioni durature	0	0
Altre variazioni in diminuzione	0	0
<b>Esistenze finali</b>	<b>648.880</b>	<b>429.344</b>

Le Altre variazioni in aumento riguardano, per la totalità, l'effetto dello scioglimento (cosiddetto "disinquinamento fiscale") degli ammortamenti anticipati registrati in esercizi precedenti a storno del valore delle immobilizzazioni ad uso proprio quale rettifica di valore effettuata in applicazione di norme di natura tributaria, così come specificati nella Sezione 2. della Nota Integrativa al Bilancio al 31 dicembre 2003. La contropartita economica è riportata alla voce 80. Proventi straordinari del Conto Economico, Ricavi.

### Disinquinamento fiscale

In aderenza con quanto prescritto dal Principio Contabile Nazionale OIC 1 del 25/10/2004, ai fini di fornire una visione esaustiva degli effetti del predetto "disinquinamento fiscale", si riporta qui di seguito un prospetto che riepiloga i risultati prima e dopo il disinquinamento:

	2004	2003	
	Risultato dell'esercizio	Risultato dell'esercizio	Capitale e riserve
<b>Importi prima del disinquinamento</b>	<b>3.071.476</b>	<b>2.888.448</b>	<b>30.651.980</b>
Interferenze fiscali al lordo delle imposte differite: Ammortamenti eccedenti	211.701	59.841	151.860
<b>Totale interferenze lorde</b>	<b>211.701</b>	<b>59.841</b>	<b>151.860</b>
Imposte differite correlate	-80.976	-22.889	-58.087
Totale interferenze al netto delle imposte differite	130.725	36.952	93.773
<b>Importi dopo il disinquinamento</b>	<b>3.202.201</b>	<b>2.925.400</b>	<b>30.745.753</b>

I beni ad uso proprio sono così dettagliati:

	Costo storico	Ammortamenti	Valore netto
Automezzi	458.600	205.875	252.725
Mobili e arredi	172.949	83.548	89.401
Macchine elettromeccaniche ed elettroniche	242.146	154.435	87.711
Centralino telefonico	5.452	5.374	78
Impianto d'allarme	7.433	6.404	1.029
Impianto telefax	6.979	5.610	1.369
Terreno	216.567	0	216.567
<b>Totale</b>	<b>1.110.126</b>	<b>461.246</b>	<b>648.880</b>

### 130. Altre attività

Ammontano a Euro 4.608.295 (Euro 4.154.909 al 31/12/2003) e sono così composte:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Crediti verso l'erario per imposte indirette	1.651.511	2.232.022
Crediti verso l'erario per acconti su imposte dirette dell'esercizio	1.855.933	695.275
Crediti verso l'erario per imposte dirette di esercizi precedenti	3.083	3.083
Crediti verso l'erario per anticipazione IRPEF su TFR	20	5.122
Portafoglio scaduto e non accreditato	347.819	404.955
Crediti verso dipendenti	10.316	10.497
Crediti verso fornitori	11.522	52.463
Crediti per rimborsi assicurativi da ricevere	649.336	726.083
Credito verso l'erario per richiesta a rimborso di tasse automobilistiche pagate e non dovute	37.140	1.160
Attività per imposte anticipate	41.615	24.249
<b>Totale</b>	<b>4.608.295</b>	<b>4.154.909</b>

Il credito verso Erario per imposte indirette si riferisce per Euro 1.651.511 al credito Iva maturato nel mese di Dicembre 2004 e verrà liquidato dalla capogruppo Volvo Italia SpA in quanto parte dell'Iva consolidata di Gruppo.

Il Portafoglio scaduto e non accreditato rappresenta la posta illiquida delle rate scadute di crediti verso la clientela ma non accreditate sui conti correnti a causa del conteggio di giorni di valuta.

Le Attività per imposte anticipate contabilizzate in questo esercizio si originano dalle seguenti voci:

- 1) quote costanti di eccedenze spese di manutenzione risultanti dalle dichiarazioni dei redditi al 31/12/2004 per Euro 60.430;
- 2) onorari della società di revisione risultanti dalla dichiarazione dei redditi di questo esercizio per Euro 45.000.
- 3) quote costanti di eccedenze spese di rappresentanza risultanti dalle dichiarazioni dei redditi al 31/12/2004 per Euro 3.368;

La motivazione inerente la contabilizzazione delle imposte anticipate inerenti queste grandezze risiede nella ragionevole certezza dell'esistenza di redditi imponibili futuri capienti a compensare le variazioni in diminuzione del reddito imponibile di successivi esercizi e la perfetta conoscenza della regola con cui queste differenze temporanee si riverteranno. Nella tavola seguente si dà dettaglio dei relativi importi:

Variazioni in diminuzione relative ai futuri periodi d'imposta		Totale	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2008
<b>Fenomeni:</b>							
1)	60.430	14.314	13.649	13.156	12.696	6.615	
2)	45.000	45.000	0	0	0	0	
3)	3.368	842	842	842	842	0	
<b>Totali annui</b>	<b>108.798</b>	<b>60.156</b>	<b>14.491</b>	<b>13.998</b>	<b>13.538</b>	<b>6.615</b>	
<b>Aliquota prevista delle imposte future</b>							
IRES		33,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%	
IRAP		5,25%	5,25%	5,25%	5,25%	5,25%	
<b>Calcolo delle imposte future</b>							
IRES	35.903	19.851	4.782	4.619	4.468	2.183	
IRAP	5.712	3.158	761	735	711	347	
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>41.615</b>	<b>23.009</b>	<b>5.543</b>	<b>5.354</b>	<b>5.179</b>	<b>2.530</b>	

Le aliquote d'imposta applicate nel calcolo sono state determinate con riferimento:

- per quanto attiene all'IRRES, all'aliquota del 33% prevista dal Testo Unico delle Imposte sui Redditi (D.P.R del 22 dicembre 1986 n 917, modificato dal D.lgs 12 dicembre 2003 n. 344);
- per quanto attiene all'IRAP, all'aliquota nominale fissata con il D.lgs del 15 dicembre 1997 n.446 e alla legge Regionale 23 dicembre 2002 n. 33 art.1 comma 1, confermato dall'art. 76 della Legge Regionale 14 luglio 2003 n 10 che prevede una maggiorazione dell'1% dell'aliquota per le banche ed altri enti e società finanziarie (aliquota complessiva 5,25%).

La variazione delle imposte anticipate, contabilizzata nella voce 130. Imposte sul reddito è quindi pari a:

Imposte anticipate all' 1/1/2004	24.249
Imposte anticipate al 31/12/2004	-41.615
Costo (Ricavo) per variazione imposte anticipate	-17.366

#### 140. Ratei e risconti attivi

Ammontano a Euro 217.284 (Euro 112.494 al 31/12/2003) e sono così composti:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
(b) risconti attivi:		
Per prestazioni di competenza dell'anno successivo	217.284	112.494
Totale	217.284	112.494





## VOCI DEL PASSIVO

### 10. Debiti verso enti creditizi

#### (a) a vista

Trattasi di scoperti di conto corrente e anticipazioni su presentazioni di effetti salvo buon fine presso istituti di credito entro i limiti di fido accordati, per l'importo di Euro 28.226.265 (Euro 24.550.871 al 31/12/2003)

### 20. Debiti verso enti finanziari

#### (a) a vista

Ammontano a Euro 4.545.478 (Euro 0 al 31/12/2003) e riguardano il saldo a debito del conto corrente detenuto nel sistema di Cash-pooling delle Società del gruppo Volvo in Italia, gestito dalla capofila Volvo Treasury AB.

#### (b) a termine o con preavviso

Ammontano a Euro 396.743.713 (Euro 403.129.766 al 31/12/2003) e risultano così composti:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Volvo Treasury AB	396.743.713	403.129.766
<b>Totale</b>	<b>396.743.713</b>	<b>403.129.766</b>

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Fasce di vita residua:		
fino a 3 mesi	102.695.677	57.937.871
da 3 a 12 mesi	94.751.871	138.057.658
da 12 a 60 mesi	199.296.165	207.134.237
oltre 60 mesi	0	0
<b>Totale</b>	<b>396.743.713</b>	<b>403.129.766</b>

### 30. Debiti verso clientela

#### (a) a vista

Ammontano a Euro 306.606 (Euro 388.772 al 31/12/2003) e sono così composti:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Per rimborso e incassi da clienti per insoluti non ancora addebitati dalle banche	159.687	218.027
Per note di credito a clienti da rimborsare	84.091	72.350
Per note di credito da emettere	62.828	98.395
<b>Totale</b>	<b>306.606</b>	<b>388.772</b>

#### (b) a termine o con preavviso

Ammontano a Euro 10.495.715 (Euro 9.898.336 al 31/12/2003) e sono così composti:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Debiti per operazioni di factoring	10.495.715	9.898.336
<b>Totale</b>	<b>10.495.715</b>	<b>9.898.336</b>

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Fasce di vita residua:		
fino a 3 mesi	10.495.715	9.898.336
da 3 a 12 mesi	0	0
da 12 a 60 mesi	0	0
oltre 60 mesi	0	0
<b>Totale</b>	<b>10.495.715</b>	<b>9.898.336</b>

Trattasi di debiti per fatture cedute nell'ambito di operazioni di factoring, il cui pagamento come previsto contrattualmente, avverrà entro i primi giorni dell'esercizio successivo.

## 50. Altre passività

Ammontano a Euro 6.279.501 (Euro 4.513.858 al 31/12/2003) e sono così composte:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Debiti verso fornitori	5.821.919	4.088.622
Debiti verso l'Erario ed Enti previdenziali per ritenute da versare	457.582	425.236
<b>Totale</b>	<b>6.279.501</b>	<b>4.513.858</b>

## 60. Ratei e risconti passivi

Ammontano a Euro 7.578.713 (Euro 6.504.533 al 31/12/2003) e sono così composti:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
<b>(a) ratei passivi:</b>		
Oneri differiti e relativi contributi del personale dipendente	348.111	277.100
Oneri vari di competenza dell'esercizio	546.700	605.638
<b>Totale ratei passivi</b>	<b>894.811</b>	<b>882.738</b>
<b>(b) risconti passivi:</b>		
Ricavi per canoni di competenza dell'esercizio successivo	5.475.212	4.931.697
Ricavi per commissioni attive	0	10.307
Ricavi su campagna interessi	1.147.578	629.923
Ricavi per interessi di prefinanziamento	4.220	24.638
Ricavi per interessi di attualizzazione	6.799	0
Ricavi per commissione factoring	28.881	24.202
Ricavi per interessi di factoring	2.528	1.028
Ricavi per servizi accessori di assicurazione e manutenzione resi da terzi su veicoli dati in locazione finanziaria	18.684	0
<b>Totale risconti passivi</b>	<b>6.683.902</b>	<b>5.621.795</b>
<b>Totale ratei e risconti passivi</b>	<b>7.578.713</b>	<b>6.504.533</b>

I ratei degli interessi passivi sui finanziamenti in essere al 31 dicembre per Euro 3.058.009 (Euro 4.886.178 al 31/12/2003) sono stati portati in aumento della voce 20. b) Debiti verso enti finanziari dello Stato Patrimoniale, Passivo.

I risconti passivi sui finanziamenti in essere al 31 dicembre 2004, pari a Euro 4.060.317, in quanto di competenza di futuri esercizi, sono stati imputati a diretta decurtazione dei crediti verso clientela.

I risconti dei contributi in conto interessi riconosciuti dalle Società del gruppo Volvo, riguardano la quota di competenza di successivi esercizi.

I risconti per commissioni e per interessi factoring sono riferiti a ricavi per commissioni ed interessi attivi relativi a tale attività già fatturati nell'esercizio ma di competenza di futuri esercizi.

#### 70. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Ammonta a Euro 419.164 (Euro 372.954 al 31/12/2003) ed ha subito la seguente movimentazione:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Fondo all'inizio dell'esercizio,	372.954	279.141
Accantonamento dell'esercizio	124.223	101.419
Utilizzo per anticipi corrisposti e dimissioni	-69.679	0
Imposta sostitutiva su rivalutazione TFR	-104	-982
Fondo adeguamento pensioni versato nell'esercizio	-8.230	-6.624
Fondo alla fine dell'esercizio	419.164	372.954

#### 80. Fondi per rischi ed oneri

##### (b) fondi imposte e tasse

##### Fondo Imposte Correnti

Il fondo imposte e tasse, pari a Euro 2.050.446 (Euro 1.755.560 al 31/12/2003), rappresenta il debito tributario per imposte di competenza del presente esercizio, tenendo conto che la società ha esercitato l'opzione per il "consolidato fiscale", in qualità di controllata di Volvo Italia Spa. Pertanto, il debito tributario deve intendersi riferito nei confronti della "società consolidante". I movimenti del fondo sono così riepilogabili:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Fondo all'inizio dell'esercizio	1.755.560	695.005
Utilizzo per pagamento imposte	-1.755.560	-695.005
Accantonamento dell'esercizio:		
IRES	1.663.496	1.407.764
IRAP	386.950	347.796
	<u>2.050.446</u>	<u>1.755.560</u>
Fondo alla fine dell'esercizio	2.050.446	1.755.560

Gli acconti versati relativi alle imposte dell'esercizio sono pari a Euro 1.855.933

##### Fondo Imposte Differite

Il fondo imposte differite, pari a Euro 82.074 (Euro 0 al 31/12/2003) ha subito la seguente movimentazione:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Fondo all'inizio dell'esercizio	0	0
Utilizzo per competenza dell'esercizio	0	0
Accantonamento dell'esercizio	82.074	0
Fondo alla fine dell'esercizio	82.074	0

L'accantonamento per imposte differite passive deriva, nella sua totalità, dall'effetto fiscale futuro derivante dalle rettifiche per gli ammortamenti anticipati relativi agli esercizi pregressi e dall'esercizio corrente effettuati per i beni ad uso proprio, tenendo conto del "disinquinamento fiscale" operato nel presente bilancio.

### c) altri fondi

Ammontano a Euro 5.060.596 (Euro 4.446.360 al 31/12/2003), si riferiscono alle attese perdite di valore calcolate sulle relative grandezze di riferimento alla fine dell'esercizio con l'applicazione del metodo delle medie delle perdite storiche (per la svalutazione dei crediti impliciti nei contratti di locazione finanziaria) e delle perdite attese (per la svalutazione delle operazioni di factoring) e della puntuale stima specifica di rivalsa per le azioni di revocatoria intentate da terzi su crediti già incassati.

Tali fondi risultano così composti e rispettivamente movimentati:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Fondo svalutazione crediti impliciti nei contratti di locazione finanziaria	3.452.096	3.507.985
Fondo su finanziamenti Artigiancassa	0	1.885
Fondo rischi su operazioni di factoring	1.456.000	936.490
Fondo rischi per azioni legali di revocatoria su crediti già incassati	152.500	0
Fondi alla fine dell'esercizio	5.060.596	4.446.360

#### Fondo svalutazione crediti impliciti nei contratti di locazione finanziaria

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Fondo all'inizio dell'esercizio	3.507.985	3.256.677
Utilizzo dell'esercizio	-55.889	0
Accantonamenti dell'esercizio	0	251.308
Fondo alla fine dell'esercizio	3.452.096	3.507.985

#### Fondo su finanziamenti Artigiancassa

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Fondo all'inizio dell'esercizio	1.885	8.720
Utilizzo dell'esercizio	-1.885	-6.835
Accantonamenti dell'esercizio	0	0
Fondo alla fine dell'esercizio	0	1.885

#### Fondo rischi su operazioni di factoring

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Fondo all'inizio dell'esercizio	936.490	348.902
Utilizzo dell'esercizio	0	0
Accantonamenti dell'esercizio	519.510	587.588
Fondo alla fine dell'esercizio	1.456.000	936.490

**Fondo rischi per azioni legali di revocatoria crediti già incassati**

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Fondo all'inizio dell'esercizio	0	0
Utilizzo dell'esercizio	0	0
Accantonamenti dell'esercizio	152.500	0
Fondo alla fine dell'esercizio	152.500	0

**90. Fondi rischi su crediti**

Ammonta a Euro 2.627.778 (Euro 2.627.778 al 31/12/2003) ed non ha subito movimentazione:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Fondo all'inizio dell'esercizio	2.627.778	2.152.327
Utilizzo per competenza dell'esercizio	0	0
Accantonamento dell'esercizio	0	475.451
Fondo alla fine dell'esercizio	2.627.778	2.627.778

**120. Capitale**

Alla fine dell'esercizio, il Capitale Sociale interamente versato è pari a Euro 21.000.000 ed è rappresentato da n. 21.000.000 azioni aventi un valore nominale di un Euro ciascuna

Nel corso del corrente esercizio, con verbale di Assemblea Straordinaria in data 14 Maggio 2004, è stato deliberato, sottoscritto e versato, un aumento del Capitale Sociale da Euro 10.500.000 fino a Euro 21.000.000 con emissione di nuove n. 10.500.000 azioni da nominali un Euro ciascuna.

**140. Riserve****(a) riserva legale**

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Saldo all'inizio dell'esercizio	847.282	797.052
Destinazione dell'utile d'esercizio	144.422	50.230
Saldo alla fine dell'esercizio	991.704	847.282

**(d) altre riserve**

L'importo di Euro 1.317.622 (Euro 1.317.622 al 31/12/2003) rappresenta per la totalità l'avanzo conseguente alla fusione della Volvo Truck Finance Italia S.p.A. e non ha subito movimentazioni nell'esercizio

**160. Utili portati a nuovo**

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Saldo all'inizio dell'esercizio	15.098.628	14.144.341
Destinazione dell'utile d'esercizio	2.744.025	954.287
Saldo alla fine dell'esercizio	17.842.653	15.098.628



In osservanza con quanto prescritto dall'art. 109-4°c. del T.U.I.R., e dall'OIC n.1, abbiamo evidenziato qui di seguito il cosiddetto "vincolo fiscale" per "massa" alla distribuzione di riserve di patrimonio netto (esclusa la riserva legale).

Tale vincolo costituisce uno specifico regime di sospensione d'imposta delle riserve, ed e' pari agli utili che non hanno concorso a formare il reddito contabile per effetto di deduzioni extracontabili (ammortamenti anticipati non ancora "riassorbiti") al netto delle imposte differite passive correlate. L'ammontare complessivo delle "riserve vincolate" per "massa" ex art. 109-4°c. del T.U.I.R. viene di seguito evidenziato:

- a) € 214.572 : ammortamenti anticipati dedotti fino al 31.12.2004 e non ancora "riassorbiti"
- b) € (82.074) : imposte differite passive.

-----  
a) – b) 132.498 : riserve vincolate per "massa".

### **Garanzie e impegni**

#### **Garanzie rilasciate**

Fidejussioni a favore di Istituti di Credito per conto di Artigiani a garanzia di operazioni Artigiancassa per un totale di Euro 0 (Euro 344 377 al 31/12/2003)

#### **Garanzie ricevute**

Fidejussioni ricevute da Compagnie di Assicurazione per Euro 31.487.859 e rilasciate in favore dell'Ufficio IVA di Bergamo (Euro 25.771.535 al 31/12/2003).

Le garanzie ricevute da terzi a supporto di contratti di leasing concessi alla clientela ammontano a Euro 6.160.236 (Euro 8.230.034 al 31/12/2003) che corrisponde al valore di possibile utilizzo.

Le garanzie ricevute da terzi su finanziamenti diretti concessi alla clientela ammontano a Euro 1.598.704 (Euro 2.549.279 al 31/12/2003), che corrisponde al valore di possibile utilizzo.

Le garanzie ricevute da terzi su operazioni di factoring ammontano a Euro 2.100.000 (Euro 1.100.000 al 31/12/2003), che corrisponde al valore di possibile utilizzo.

Sui finanziamenti diretti concessi alla clientela è stata iscritta Ipoteca di I° Grado sul veicolo industriale oggetto dei finanziamenti diretti stessi. Ciò tranne che su n. 493 (n. 608 al 31/12/2003) finanziamenti, per un valore complessivo di rate future pari a Euro 10.470.896 (Euro 16.553.346 al 31/12/2003)

I beni recuperati relativi a contratti di locazione finanziaria risolti anticipatamente, valutati al valore di presunto realizzo, ammontano a Euro 43.382 (Euro 1.167.170 al 31/12/2003)

## PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### COSTI

#### 10. Interessi passivi ed oneri assimilati

Ammontano a Euro 13.826.138 (Euro 14.183.453 al 31/12/2003) e sono così composti:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Verso enti creditizi	519.665	1.428.814
Verso enti finanziari	13.306.458	12.754.639
Altri interessi passivi	15	0
<b>Totale</b>	<b>13.826.138</b>	<b>14.183.453</b>

Gli interessi passivi verso enti finanziari riguardano, per la totalità, gli interessi di competenza maturati sui finanziamenti passivi accordati da Volvo Treasury AB ed include Euro 305 per interessi dovuti sul saldo a vista del Cash-pooling tra le Società del Gruppo.

#### 20. Commissioni passive

Ammontano a Euro 1.368.196 (Euro 1.432.582 al 31/12/2003) e sono così composte:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Provvigioni Passive	908.905	1.413.203
Quota Enasarco	2.290	2.494
Quota Firr	2.405	4.339
Indennità suppletiva agenti	6.849	12.546
Commissioni passive bancarie	447.747	0
<b>Totale</b>	<b>1.368.196</b>	<b>1.432.582</b>

Si evidenzia che nell'anno 2003 le "Commissioni passive bancarie" per l'importo di Euro 387.429 erano incluse nella voce 10) Interessi Passivi ed oneri assimilati verso enti creditizi.

#### 40. Spese amministrative

Ammontano a Euro 4.980.089 (Euro 4.110.750 al 31/12/2003) e sono così composte:

##### a) spese per il personale

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Salari e stipendi	1.633.714	1.313.914
Oneri sociali	544.648	440.754
Trattamento di fine rapporto: - per adeguamento del relativo fondo	124.223	101.419
<b>Totale</b>	<b>2.302.585</b>	<b>1.856.087</b>

**b) altre spese amministrative**

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Compensi al Collegio Sindacale	27.452	26.943
Spese per servizi legali e altri professionisti	594.822	462.800
Altre spese per servizi ricevuti	1.167.870	1.004.139
Oneri Assicurativi	59.032	51.165
Stampati , cancelleria e materiale vario	70.628	78.061
Spese postali e telefoniche	193.029	142.447
Imposte indirette e tasse	96.919	102.597
Oneri di manutenzione e riparazione	143.805	117.951
Spese di Viaggio	323.947	268.560
<b>Totale</b>	<b>2.677.504</b>	<b>2.254.663</b>

**50. Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali ed immateriali**

Ammontano a Euro 129.759.386 (Euro 113.009.965 al 31/12/2003) e sono così composte:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
<b>Ammortamenti:</b>		
- su immobilizzazioni immateriali	135.529	126.097
- su immobilizzazioni materiali	156.080	212.827
- su beni dati in locazione finanziaria	117.625.962	105.533.947
- su beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti	11.841.815	7.137.094
<b>Totale rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali ed immateriali</b>	<b>129.759.386</b>	<b>113.009.965</b>

Gli ammortamenti su beni dati in locazione finanziaria e su beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti includono rispettivamente, gli importi di Euro 9.213.781 (Euro 8.975.425 al 31/12/2003) e Euro 1.538.565 (Euro 1.139.743 al 31/12/2003) riferiti ad operazioni di Leasing operativo con causa finanziaria e patto di riacquisto da terzi

Il dettaglio al 31 dicembre 2004, per categoria di cespiti è così configurato:

<b>Ammortamenti:</b>		
- su immobilizzazioni immateriali		
Spese per l'acquisizione di software	128.659	
Spese per manutenzione beni di terzi	6.870	
		135.529
- su immobilizzazioni materiali		
Autoveicoli	99.884	
Mobili	16.442	
Macchine elettromeccaniche ed elettroniche	37.576	
Centralino	52	
Impianto telefax	1.167	
Impianto allarme	959	
		156.080
- su beni dati in locazione finanziaria		
Veicoli Industriali	117.207.758	
Immobili	418.204	
		117.625.962
- su beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti - Veicoli Industriali	2.351.944	
- penali addebitate ai clienti per risoluzioni anticipate di contratti di leasing	9.489.871	
		11.841.815
<b>Totale rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali ed immateriali</b>		<b>129.759.386</b>



L'ammortamento sui beni rinvenienti da contratti di locazione finanziaria risolti, corrisponde alle quote capitali implicite nei canoni dei relativi contratti di leasing maturati anteriormente alla data di risoluzione di detti contratti.

L'ammortamento per penali addebitate ai clienti per risoluzioni anticipate di contratti di leasing, corrisponde alle quote capitali residue che sarebbero maturate posteriormente alla data di risoluzione dei contratti, addebitate ai clienti sulla base delle previsioni contrattuali.

#### 60. Altri oneri di gestione

Ammontano a Euro 691.212 (Euro 381.226 al 31/12/2003) e sono così composti:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Costi sostenuti per conto terzi	287.721	131.753
Costi sostenuti per attività di locazione finanziaria	275.975	229.075
Altri oneri di gestione	127.516	20.398
<b>Totale</b>	<b>691.212</b>	<b>381.226</b>

I "Costi sostenuti per locazione finanziaria" comprendono, principalmente, le spese per l'espletamento delle formalità di fine locazione ed i costi di riadattamento di veicoli re-impossessati per inadempimento di clientela insolvente.

Negli "Altri oneri di gestione" sono compresi Euro 98.450 riguardanti costi sostenuti per l'offerta di servizi assicurativi, di manutenzione e di telesorveglianza forniti da società terze in aggiunta opzionale ai contratti di locazione finanziaria.

#### 70. Accantonamenti per rischi ed oneri

Ammontano a Euro 672.010 (Euro 838.896 al 31/12/2003) e sono così composti:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Accantonamento al fondo svalutazione crediti impliciti	0	251.308
Accantonamento al fondo rischi su operazioni di factoring	519.510	587.588
Accantonamento al fondo rischi per azioni legali di revocatoria su crediti già incassati	152.500	0
<b>Totale</b>	<b>672.010</b>	<b>838.896</b>

#### 80. Accantonamento ai fondi rischi su crediti

Ammonta a Euro 0 (Euro 475.451 al 31/12/2003)

#### 90. Rettifiche di valore su crediti ed accantonamenti per garanzie e impegni

Le rettifiche di valore su crediti verso la clientela e gli accantonamenti per garanzie e impegni ammontano a Euro 3.035.846 (Euro 2.285.678 al 31/12/2003).

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Rettifiche di valore su crediti verso la clientela:		
- Adeguamento riserve specifiche	3.035.846	2.285.678
- Adeguamento riserve forfetarie	0	0
<b>Totale</b>	<b>3.035.846</b>	<b>2.285.678</b>

### 110. Oneri straordinari

Ammontano a Euro 55.389 (Euro 11.671 al 31/12/2003) e sono così composti:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Minusvalenze patrimoniali	8.440	373
Sopravvenienze passive	46.949	11.298
Totale	55.389	11.671

### 130. Imposte sul reddito dell'esercizio

Ammontano a Euro 2.115.154 (Euro 1.757.608 al 31/12/2003) e sono così composte:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Ires	1.663.496	1.407.764
Irap	386.950	347.796
Variazione per imposte anticipate	-17.366	2.048
Variazione per imposte differite passive	82.074	0
Totale	2.115.154	1.757.608

In merito alla variazione per imposte anticipate, si veda il commento alla voce 130 Altre attività, Attivo.

In merito alla variazione per imposte differite, si veda il commento alla voce 80 b) Fondo Imposte, Passivo.



## RICAVI

### 10. Interessi attivi e proventi assimilati

Ammontano a Euro 5.979.829 (Euro 6.884.726 al 31/12/2003) e sono così composti:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Su operazioni di factoring	2.465.514	2.784.026
Su crediti verso clientela per finanziamenti	2.625.361	3.232.933
Su crediti verso clientela per campagna interessi	263.956	383.330
Su crediti verso clientela per dilazionato e ritardato pagamento	541.167	443.542
Su prefinanziamento	25.721	19.648
Su crediti verso enti creditizi	58.102	21.089
Su crediti verso enti finanziari	8	0
Su crediti per rivalutazione anticipi TFR	0	158
<b>Totale</b>	<b>5.979.829</b>	<b>6.884.726</b>

Gli interessi attivi su crediti verso la clientela per campagna interessi rappresentano l'integrazione del differenziale tra tasso d'interesse applicato alla clientela ed i tassi abitualmente applicati.

### 30. Commissioni attive

Ammontano a Euro 1.566.086 (Euro 348.654 al 31/12/2003) sono così composte:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Commissioni per fidejussioni su contratti Artigiancassa	10.307	39.421
Commissioni di incasso	369.950	309.233
Commissioni per factoring	1.185.829	0
<b>Totale</b>	<b>1.566.086</b>	<b>348.654</b>

Si evidenzia che nell'anno 2003 le "Commissioni per factoring" per l'importo di Euro 828.877 erano incluse nella voce 10) Interessi Attivi e proventi assimilati su operazioni di factoring.

### 50. Riprese di valore su crediti e accantonamenti per garanzie e impegni

Ammontano a Euro 945.500 (Euro 970.964 al 31/12/2003) sono così composte:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Incasso di partite clienti già portate a perdita nel bilancio di esercizi precedenti	44.265	216.815
Riprese di valore su svalutazioni specifiche	665.119	565.122
Riprese di valore su svalutazioni forfetarie	178.342	182.192
Riprese di valore su accantonamenti tassati per garanzie e impegni:		
- Fondo Artigiancassa (tassato)	1.885	6.835
- Fondo Svalutazione crediti impliciti (tassato)	55.889	0
<b>Totale</b>	<b>945.500</b>	<b>970.964</b>

## 70. Altri proventi di gestione

Ammontano a Euro 150.987.841 (Euro 133.134.315 al 31/12/2003) e sono così composti:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Canoni attivi per beni dati in locazione finanziaria:		
- per Veicoli industriali	139.409.656	125.494.885
- per immobili	610.949	616.468
- per penali addebitate ai clienti per risoluzioni anticipate di contratti di leasing	9.489.871	5.791.997
	149.510.476	131.903.350
Altri proventi	1.180.085	1.098.713
Recuperi di spesa	297.280	132.252
<b>Totale</b>	<b>150.987.841</b>	<b>133.134.315</b>

I canoni attivi per beni dati in locazione finanziaria includono l'importo di Euro 12.192.706 (Euro 11.736.861 al 31/12/2003) riferito ad operazioni di Leasing operativo con causa finanziaria e patto di riacquisto da terzi.

Le penali per risoluzioni anticipate di contratti di leasing corrispondono al debito residuo in linea capitale al momento della risoluzione anticipata dei contratti stessi. Tale importo è addebitato ai clienti sulla base delle previsioni contrattuali.

Negli "Altri proventi" sono compresi Euro 122.763 per ricavi conseguiti sull'offerta di servizi assicurativi, di manutenzione e di telesorveglianza forniti da società terze, in aggiunta opzionale ai contratti di locazione finanziaria.

## 80. Proventi straordinari

Ammontano a Euro 226.365 (Euro 37.069 al 31/12/2003) e sono così composti:

	Al 31/12/2004	Al 31/12/2003
Plusvalenze patrimoniali	7.161	3.928
Sopravvenienze attive	7.503	33.141
Proventi straordinari derivanti dal "disinquinamento fiscale"	211.701	0
<b>Totale</b>	<b>226.365</b>	<b>37.069</b>

I proventi straordinari derivanti dallo scioglimento del fondo ammortamento dei cespiti propri riguarda l'impatto degli ammortamenti anticipati registrati in esercizi precedenti e non ancora "riassorbiti" quale rettifica di valore effettuata in applicazione di norme di natura tributaria.

L'iscrizione di tale posta tra i proventi straordinari risulta conforme con quanto prescritto dall'OIC 1

Per quanto attiene alla ripartizione per mercati geografici della voce 70 dei Ricavi, Altri proventi di gestione, della voce 30 dei Ricavi, Commissioni attive e della voce 10 dei Ricavi, Interessi attivi e proventi assimilati, si precisa che la Società ha operato nella quasi totalità della propria attività nel territorio nazionale, tranne che per le seguenti partite:

- Repubblica di San Marino	Euro 6.530	(Euro 8.367 al 31/12/2003)
- Francia	Euro 14.118	(Euro 28.228 al 31/12/2003)
- Svezia	Euro 670.843	(Euro 0 al 31/12/2003)
- Gran Bretagna	Euro 65	(Euro 0 al 31/12/2003)

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### Numero medio dei dipendenti

Nel corso dell'esercizio il numero medio dei dipendenti per categoria è stato il seguente:

Impiegati	38,75
Dirigenti	<u>3,00</u>
	<u>41,75</u>

### Amministratori e Sindaci

Compensi spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione	L.	0
Compensi spettanti ai membri del Collegio Sindacale	L.	<u>27.452</u>
Totale	L.	<u>27.452</u>

Non sono stati erogati crediti né prestate garanzie in favore di alcun componente degli Organi Societari.

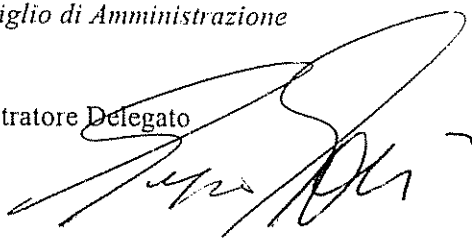
Informazioni relative all'Impresa Capogruppo che presenta il bilancio consolidato:

AB VOLVO  
S - 405 08 GOTEBOG  
(Svezia)

Zingonia (BG), 15 marzo 2005

*Per il Consiglio di Amministrazione*

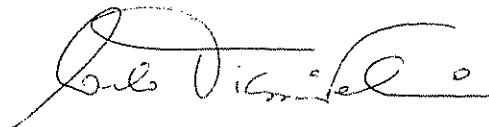
L'Amministratore Delegato



Sergio BOSIS

*Il Collegio Sindacale*

Il Presidente



Carlo TICOZZI VALERIO

Il Sindaco Effettivo



Gianni COLUCCI

Il Sindaco Effettivo



Marta PRIMAVESI

Allegato 1 - STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO AL 31.12.2004

	AI 31 Dicembre 2004	AI 31 Dicembre 2003
<b>A T T I V O</b>		
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
Cassa e disponibilità	4.717	8.711
Crediti verso enti creditizi a vista	1.769	232.451
Crediti con esigibilità prevista entro dodici mesi		
Crediti netti verso clientela:		
- a scadere	149.247.746	136.661.501
- di durata indeterminata	3.883.115	3.595.114
- incagliati ed in sofferenza	3.757.461	2.775.868
Parte corrente Altre attività	156.888.322	143.032.483
	4.589.689	4.153.750
Ratei e risconti attivi	161.478.011	147.186.233
Totale attività correnti	217.284	112.494
<b>ATTIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE</b>		
Crediti con esigibilità prevista dopo i dodici mesi		
Crediti netti verso clientela a scadere	23.254.740	28.546.718
Altre attività al netto della parte corrente	18.606	1.159
Totale attività a medio-lungo termine	23.273.346	28.547.877
<b>ATTIVITA' IMMOBILIZZATE</b>		
Immobilizzazioni nette		
Immateriali	148.108	174.641
Materiali:		
- in locazione finanziaria	319.559.089,00	307.266.003,00
- in attesa di locazione finanziaria	3.395.643,00	3.715.844,00
- rivenienti da locazione finanziaria	43.382,00	1.167.170,00
- beni ad uso proprio	648.880,00	429.344,00
Totale attività immobilizzate	323.795.102	312.753.002
Totale Attività	508.770.229	488.840.768

**P A S S I V O E P A T R I M O N I O N E T T O**

AI 31 Dicembre 2004

AI 31 Dicembre 2003

**PASSIVITA' CORRENTI**

Debiti verso enti creditizi a vista	28.226.265	24.550.871
Debiti verso enti finanziari a vista	4.545.478	0
Debiti verso clientela a vista	306.606	388.772
Debiti pagabili entro dodici mesi		

**Parte corrente dei Debiti verso enti finanziari**

a termine o con preavviso	197.447.548	207.134.237
Debiti verso clienti a termine o con preavviso	10.495.715	9.898.336
Imposte sul reddito	2.132.520	1.755.560
Altre passività	6.279.501	4.513.858

**Ratei passivi**

894.811

**Parte corrente dei risconti passivi**

6.134.264

**Fondi per rischi e oneri:**

(c) altri fondi: parte corrente

2.644.963

Totale passività correnti

259.107.671

256.633.129

**PASSIVITA' A MEDIO E LUNGO TERMINE****Debiti pagabili oltre dodici mesi**

Debiti verso enti finanziari a termine o con preavviso al netto della quota	199.296.165	195.995.529
Risconti passivi al netto della quota corrente	549.638	172.271
Trattamento di fine rapporto	419.164	372.954

**Fondi per rischi e oneri:**

(c) altri fondi: al netto della parte corrente

2.415.633

**Fondi rischi su crediti**

2.627.778

2.387.127

2.627.778

Totale passività a medio e lungo termine

205.308.378

201.555.659

**Totale passività**

464.416.049

458.188.788

**PATRIMONIO NETTO**

Capitale sociale	21.000.000	10.500.000
Riserva legale	991.704	847.282
Altre Riserve	1.317.622	1.317.622
Utili portati a nuovo	17.842.653	15.098.628
Utile netto dell'esercizio	3.202.201	2.888.448

Totale patrimonio netto

44.354.180

30.651.980

Totale Passività e Patrimonio netto

508.770.229

488.840.768

Allegato 2

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO  
AVVENUTE DURANTE GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31.12.2003 E AL 31.12.2004

	Capitale Sociale	Riserva Legale	Utili portati a nuovo	Utile netto d'esercizio	Avanzo di fusione	Totale
Saldi 1.1.2003	10.500.000	797.052	14.144.341	1.004.517	1.317.622	27.763.532
Ripartizione utile netto dell'esercizio 2002 come da delibera assemblea ordinaria del 8/5/2003:						
- a riserva legale		50.230		-50.230		0
- a nuovo			954.287	-954.287		0
Utile netto dell'esercizio 2003				2.888.447		2.888.447
Saldi 31.12.2003	10.500.000	847.282	15.098.628	2.888.447	1.317.622	30.651.979
Ripartizione utile netto dell'esercizio 2003 come da delibera assemblea ordinaria del 14/5/2004:						
- a riserva legale		144.422		-144.422		0
- a nuovo			2.744.025	-2.744.025		0
Incremento capitale sociale a pagamento come da delibera assemblea straordinaria del 14/5/2004:						
Utile netto dell'esercizio 2004	10.500.000			3.202.201		10.500.000
Saldi 31.12.2004	21.000.000	991.704	17.842.653	3.202.201	1.317.622	44.354.180







**VFS SERVIZI FINANZIARI S.p.A.**

Sede legale: Boltiere corso Europa 2

Capitale sociale € 21.000.000,00 = int. vers.

Codice fiscale / Partita IVA: n. 01495400168

\* \* \* \* \*

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE SUL**

**BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2004**

Signori azionisti,

Vi informiamo preliminarmente che a sensi del D. Lgs 58/1998, il controllo contabile della società è demandato alla società di revisione PriceWaterhouseCoopers S.p.A.

Il bilancio dell'esercizio, chiuso al 31 dicembre 2004, è disciplinato dalle norme contenute nel D. Lgs 27 gennaio 1992 n. 87 e nel Provvedimento della Banca d'Italia n. 103 del 31 luglio 1992 e successive integrazioni.

Le risultanze patrimoniali e reddituali dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 sono sintetizzabili nei termini seguenti:

Totale attivo	€ 508.770.229
	=====
Passività	€ 464.416.049
Patrimonio netto (escluso utile)	€ 41.151.979
Utile d'esercizio	€ <u>3.202.201</u>
Totale passivo e patrimonio netto	€ 508.770.229
	=====

CA

MP

Tale utile trova conferma nel conto economico quale differenza tra i componenti positivi e negativi di reddito.

Il bilancio di esercizio e la relazione sulla gestione che lo correda illustrano esaurientemente la situazione della società nonché le caratteristiche di andamento della gestione durante il decorso esercizio e la sua prevedibile evoluzione.

I criteri di valutazione utilizzati nella formazione del presente bilancio, in linea con quelli previsti dal d.lgs.87/2002 e dal soprarichiamato provvedimento, non si discostano dai medesimi utilizzati per la formazione del bilancio del precedente esercizio.

Nel corso dell'esercizio il Collegio sindacale ha svolto l'attività prevista dalla legge, tenuto anche conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri. In particolare il Collegio ha:

- partecipato alle assemblee e alle riunioni del Consiglio di Amministrazione;
- effettuato le verifiche periodiche, avvalendosi anche delle strutture organizzative che assolvono a funzioni di controllo interno;
- effettuato incontri periodici con la società di revisione finalizzati allo scambio di dati e informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti e all'analisi dei risultati



del lavoro svolto dalla società di revisione. Quest'ultima ha altresì informato il Collegio di non aver rilevato fatti ritenuti censurabili;

- vigilato sul rispetto delle norme in materia di "antiriciclaggio" e di "privacy";

A seguito dell'attività svolta, il Collegio sindacale ha altresì:

- constatato il rispetto dei principi di corretta amministrazione e l'osservanza della legge e dello statuto;
- valutato, per gli aspetti di competenza, l'adeguatezza (alla luce della dimensione e della operatività della società) della struttura organizzativa, del sistema dei controlli interni e del sistema informativo-contabile.

#### **1. Controllo del bilancio**

Il Collegio sindacale dà atto di aver preso visione della Relazione della Società di Revisione PriceWaterhouseCoopers S.p.A. datata 11.4.2005, dalla quale risulta che, sulla base del lavoro svolto, il Bilancio è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione ed è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero la Situazione Patrimoniale e Finanziaria e il risultato economico della società.

#### **2. Altre informazioni**

Ai sensi dell'art. 10, comma 3, del D. Lgs. 27 gennaio 1992 n. 87 il Collegio sindacale esprime il consenso all'iscrizione nell'attivo dello stato patrimoniale delle immobilizzazioni immateriali in quanto ritenute idonee a produrre utilità pluriennale.

Con riferimento all'art. 2429, comma 2, codice civile – il Collegio dà atto che nella redazione del bilancio di esercizio non si è resa necessaria l'adozione della deroga prevista dall'art. 2, comma 5 del D. Lgs. 87/92.

Si segnala, inoltre, che non sono pervenute denunce ex art. 2408 del Codice Civile.

### **3. Conclusione**

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritto, non sono emersi fatti censurabili tali da richiedere la menzione nella presente relazione.

In relazione a quanto sopra esposto, il Collegio Sindacale esprime parere favorevole all'approvazione del bilancio al 31.12.2004, nonché alla proposta relativa alla destinazione dell'utile di esercizio.

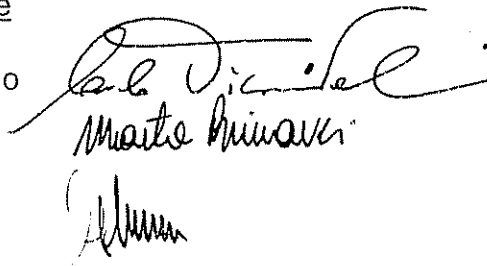
Milano, 13.04.2005

Il Collegio sindacale

Carlo Ticozzi Valerio

Marta Primavesi

Gianni Colucci





RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE  
AI SENSI DELL'ART 2409-TER DEL CODICE CIVILE

VFS SERVIZI FINANZIARI SPA

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2004



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART 2409-  
TER DEL CODICE CIVILE**

Agli azionisti di  
VFS Servizi Finanziari SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della società VFS Servizi Finanziari SpA chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della VFS Servizi Finanziari SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
  
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

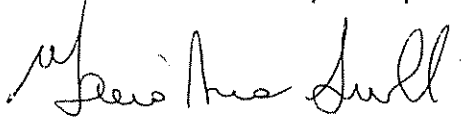
Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa a seguito di revisione volontaria in data 16 aprile 2004.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della VFS Servizi Finanziari SpA al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società.

- 4 A titolo di richiamo d'informativa, segnaliamo che, in ottemperanza alle disposizioni introdotte dal DLgs n. 6 del 17 gennaio 2003, nella predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2004 la società ha proceduto al c.d. "disinquinamento fiscale", eliminando gli accantonamenti e le rettifiche di valore effettuate negli esercizi precedenti ai soli fini fiscali. Gli effetti sul patrimonio netto al 31 dicembre 2004 e sul risultato dell'esercizio chiuso a tale data, sono evidenziati in nota integrativa.

Milano, 11 aprile 2005

PricewaterhouseCoopers SpA



Maria Teresa Bernelli  
(Revisore contabile)