

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 2005

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.)

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 2005
RELAZIONE SULLA GESTIONE

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

Signori Azionisti,

Il Bilancio che Vi sottoponiamo si riferisce alla chiusura del ventiduesimo 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 sviluppato il settore delle macchine movimento terra con Volvo Construction Equipment. Volvo Penta ha deciso di non continuare l'attività di factoring provvedendo direttamente all'incasso delle proprie fatture.

Il 2005 nel mercato dei veicoli industriali si è mostrato stabile mantenendo sostanzialmente invariati i volumi di consegne dei veicoli rispetto al precedente anno e come sempre accelerando le consegne nell'ultima parte dell'anno. Come sempre abbiamo mantenuto un'offerta di servizi finanziari in linea con i marchi da noi serviti. In particolare rileviamo che Renault Truck ha confermato come nel precedente anno i propri volumi di vendita con un incremento di vendite nella gamma dei veicoli commerciali e con una lieve contrazione nei veicoli pesanti. Volvo Trucks ha invece registrato un incremento di vendite rispetto al 2004 attestandosi su 2821 veicoli consegnati alla propria rete di vendita.

Per quanto concerne il nostro settore anche per il 2005, abbiamo assistito ad una continua erosione dei margini di intermediazione dovuto ad una continua e sistematica riduzione degli spread da parte delle Società di Leasing indipendenti. Questo fenomeno in un mercato, quello dell'autotrasporto, reso sempre più incerto sia dal continuo aumento dei costi di esercizio dei parchi veicolari (vedi aumento costo del carburante) sia per la sempre più agguerrita competizione internazionale.

La nostra quota di mercato relativamente alle vendite Volvo Trucks è diminuita al 30% (39% nel 2004) e per Renault Trucks è stata del 10% (14% nel 2004).

Durante il 2005 è proseguita con successo l'attività di factoring sia per i trucks Renault che per quelli Volvo, si è interrotta quella dei motori marini e delle parti di ricambio Volvo Penta e si è aggiunta quella delle parti di ricambio originali Volvo Trucks.

Il Portafoglio contratti della Società ha espresso una diminuzione del 17% in termini di numero di stipulato (2.535 contratti del 2004 contro 2.167 del 2005) pari ad una riduzione del 14% in termini di valore finanziato (€ 158,6 milioni nel 2004 contro € 139,0 milioni del 2005). Oltre alla contrazione nell'attività di finanziamento "retail" è



sostanzialmente diminuita anche quella di factoring ha messo a segno un considerevole decremento di volumi (-13%: da 417 nel 2004 agli attuali 367 milioni di Euro).

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.

Inoltre la Società si è avvalsa della facoltà di procedere alla rivalutazione del valore del terreno edificabile di proprietà ai sensi della legge 266/2005 che prevede, tra l'altro, di eseguire rivalutazioni dei terreni edificabili esistenti in bilancio al 31 dicembre 2005 con riferimento al valore venale attribuibile alla data 1 gennaio 2005. La rivalutazione è fiscalmente onerosa, in quanto sul suo ammontare è dovuta una imposta sostitutiva in misura del 19%.

Il terreno sito nel comune di Boltiere (BG) attiguo alla proprietà del Gruppo ed acquisito nel 1989 ha, negli anni, incrementato notevolmente il proprio valore anche in seguito al conferimento del diritto edificatorio a scopo commerciale. Quindi, la valutazione si è assestata a complessivi Euro 1.400.000 (come asseverata dall'Architetto Daniele Chiarolini di Bergamo) e, dato il valore a libro di Euro 216.567, l'incremento di valore è quindi pari a Euro 1.183.433.

Sulla base di quanto sopra esposto si attesta che il valore del terreno così rivalutato, non supera il maggior valore che può ad esso essere fondatamente attribuito in base alla sua consistenza ed al suo valore venale di mercato.

La Vostra Società ha chiuso l'esercizio 2005 con risultati comunque apprezzabili (tutti i dati in migliaia di Euro):

- Utile Lordo dell'esercizio € 5.889 (€ 5.317 nel 2004)
- Utile Netto dell'esercizio € 3.782 (€ 3.202 nel 2004)
- Ricavi complessivi di competenza € 169.169 (€ 159.706 nel 2004)
- Contratti di locazione finanziaria stipulati n. 1.861 (n. 2.168 nel 2004)
- Contratti di finanziamento diretto stipulati n. 306 (n. 367 nel 2004)
- Contratti di locazione finanziaria stipulati € 122.328 (€ 139.244 nel 2004)
- Contratti di finanziamento diretto stipulati € 16.662 (€ 19.315 nel 2004)
- Volume delle operazioni di factoring in essere € 102.760 (€ 111.961 nel 2004)

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 €)	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
<i>Locazione Finanziaria:</i>						
- Autocarri nuovi Volvo	599	736	54.380	65.224	95,8	88,6
- Autocarri nuovi Renault	270	449	20.961	34.559	77,6	77,0
- Autocarri Renault leggeri	253	315	6.870	8.472	27,2	26,9
- Macchine Volvo CE	150	11	8.614	717	57,4	65,2
- Autocarri usati	203	179	6.656	6.240	32,8	34,9
- Autobus nuovi Volvo	10	0	2.332	0	233,2	0
- Autobus usati	17	4	2.096	385	123,3	96,3
- Semirimorchi e Attrezzature	229	342	8.198	11.386	35,8	33,3
<i>Leasing operativo con causa finanziaria e patto di riacquisto da terzi:</i>						
- Autocarri nuovi Volvo	101	120	8.633	9.750	85,5	81,2
- Autocarri nuovi Renault	18	1	1.095	59	60,8	59,0
- Autobus nuovi Volvo	6	11	1.440	2.452	240,0	222,9
- Macchine Volvo CE	5	0	1.053	0	210,6	0
Totale Locazione Finanziaria	1.861	2.168	122.328	139.244	65,7	64,2
<i>Finanziamenti diretti:</i>						
- Autocarri nuovi Volvo	155	183	11.963	13.712	77,2	74,9
- Autocarri nuovi Renault	16	26	952	1.612	59,5	62,0
- Autocarri Renault leggeri	81	99	1.537	2.045	19,0	20,6
- Autobus nuovi Volvo	3	0	658	0	219,3	0
- Autocarri usati	9	34	282	930	31,3	27,3
- Autobus usati	0	1	0	75	0	75
- Semirimorchi e Attrezzature	42	24	1.270	941	30,2	39,2
Totale Finanziamenti diretti	306	367	16.662	19.315	54,4	52,6
Totale Attività	2.167	2.535	138.990	158.559	64,1	62,5

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).

Controparte Cedente	Esercizio 2005	Esercizio 2004
AB Volvo Penta, Svezia	0	61.915.216
Volvo Truck Corporation, Svezia	145.804.756	118.168.490
Renault Trucks Italia S.p.A.	221.353.277	236.907.382
Totale	367.158.033	417.027.087

E' stata inoltre effettuata attività di factoring in favore di Società esterne al Gruppo: tali operazioni, di minore entità (volume cessioni € 457.341, € 95.137 al 31/12/2004), 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 € 103.252.889 (€ 111.960.806 al 31/12/2004) 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		
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	
Renault Trucks	23.917	34.917	36.383	32.210	178	182	60.478	67.309	
Volvo Truck Corporation AB	14.196	8.529	28.237	19.078	217	139	42.650	27.746	
AB Volvo Penta	0	16.766	0	0	0	77	0	16.843	
Clienti non intergruppo	125	63	0	0	0	0	125	63	
Totale	38.238	60.275	64.620	51.288	395	398	103.253	111.961	

Il costo storico dei beni in locazione finanziaria al 31 Dicembre 2005 è così rappresentato:

	al 31 dicembre 2005	al 31 dicembre 2004
Beni dati in locazione finanziaria:		
- Veicoli industriali	536.278.485	518.599.361
- Immobili	6.854.416	6.854.416
Beni dati in Leasing operativo con causa finanziaria e patto di riacquisto da terzi:		
- Veicoli industriali	56.610.949	61.156.371
Totale beni dati in locazione finanziaria	599.743.850	586.610.168
Beni in attesa di locazione finanziaria		
- Veicoli Industriali	3.538.319	3.395.643
Totale generale	603.282.169	590.005.791

Durante il 2005 l'indebitamento globale della Vostra Società è diminuito da € 429,6 milioni alla fine del 2004 all'attuale importo di € 396 milioni: infatti il fabbisogno finanziario è diminuito sia sulle operazioni di factoring che su quella di "retail" nonostante la distribuzione del dividendo di 3,8 milioni effettuato a fine dicembre.

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 2005 il numero degli addetti è di 39 unità (tre unità in meno rispetto al 2004).

Vogliamo altresì precisare:

a) Attività di ricerca e sviluppo

Durante il 2005 è proseguita con i nostri consulenti l'attività di implementazione del sistema informatico per la rete di vendita denominato "VFS on-line" con la sua installazione presso tutte le Concessionarie di Veicoli Volvo mentre per la rete di vendita di Veicoli Renault l'installazione dovrebbe completarsi nella prima parte del 2006.

Altro settore nel quale vogliamo confermare una nostra presenza e un sicuro sviluppo è il settore del movimento terra con il quale VFS ha iniziato ad operare, ma necessita di sicuro di maggiore attenzione e sviluppo.

Nel 2005 abbiamo sviluppato anche un nuovo servizio di Factoring per le vendite di pezzi di ricambio da parte di Volvo Trucks sulle sue concessionarie ed officine dirette che gli consente di meglio ottimizzare tutti i flussi di cassa.

La funzione di Internal Audit, esternalizzata all'outsourcer Consilia Business management S.r.l., ha portato a termine verifiche sulla funzione amministrativa, commerciale, IT e compliance evidenziando, con analisi a campione o puntuali sulle procedure di gestione, ipotesi e suggerimenti di miglioramento sia dei controlli interni che del clima organizzativo. I reports della funzione di Internal Audit sono stati oggetto di analisi da parte sia del Consiglio di Amministrazione che del Collegio Sindacale. Le criticità emerse sono state prontamente gestite dai reparti coinvolti. E' da evidenziare come il processo di conformità dei controlli secondo gli standard internazionali "Sarbanes-Oxley, section 404" porterà una significativa evoluzione sia procedurale che nelle tecniche adottate per sottoporre i processi cruciali al più attento vaglio di riduzione del rischio di frode.

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 che l'attività retail stenta anche nel 2006 a ritornare ai livelli di un tempo.

Nei primi due mesi dell'anno si sono stipulati n° 229 contratti di locazione finanziaria, n° 15 contratti di leasing operativo con causa finanziaria e patto di riacquisto da terzi e n° 35 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 è sempre più ricorrente il fenomeno di ritardati pagamenti da parte dei clienti per la loro ormai cronica sottocapitalizzazione e, di conseguenza, la grossa difficoltà a reperire le necessarie risorse finanziarie per una corretta gestione della propria tesoreria. La Società ha affidato, per alcune aree del territorio nazionale, il servizio di esazione dei crediti ad una agenzia esterna specializzata per ottimizzare al meglio i risultati di recupero degli scaduti.

Per quanto riguarda l'applicazione di quanto previsto dal nuovo Codice della Privacy (D. Lgs 196/2003, che raccoglie in modo organico tutta la normativa emanata in tema), si fa presente che la Società ha provveduto ad effettuare le informative previste, oltre ad approntare la documentazione necessaria, nonché a monitorare periodicamente l'applicazione e la sussistenza delle misure minime di sicurezza richieste della norma, in virtù dell'attività esercitata.

Inoltre, si stanno espletando tutte le formalità previste per la redazione del Documento Programmatico della Sicurezza, in funzione del termine del 31 marzo 2006.

Su richiesta di AB Volvo, la Società ha inoltre proseguito 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 ultimata l'ultima fase. Entro il primo trimestre 2006 il progetto sarà concluso e nel corso dell'esercizio si provvederà a testare nuovamente il sistema dei controlli interni, di cui sarà inoltre richiesta l'attestazione di conformità alla Società di Revisione PricewaterhouseCoopers come previsto dalla legislazione statunitense sopra citata. L'attività di valutazione e test del sistema dei controlli interni diverrà in seguito attività da svolgere con cadenza annuale.

e) Rapporti verso Società del Gruppo

Come precisato nella Nota Integrativa, nel corso del mese di Dicembre 2005, l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari a Euro 3.800.000.

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

Stato Patrimoniale		Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Controllante: Volvo Italia S.p.A.			
Voce 40, Attivo	Crediti verso clientela	920.183	861.144
Voce 100, Attivo	Immobilizzazioni materiali date in locazione finanziaria	3.050.269	3.331.426
Voce 130, Attivo	Altre attività	1.613.932	1.651.511
Voce 50, Passivo	Altre passività	1.944.038	3.976.019
Voce 80(b), Passivo	Garanzie ricevute	2.265.142	4.007.771
	Fondo imposte e tasse	1.894.719	1.663.496
Volvo Treasury AB			
Voce 20(a), Passivo	Debiti verso enti finanziari a vista	258.624	4.545.478
Voce 20(b), Passivo	Debiti verso enti finanziari a termine o con preavviso	379.715.456	396.743.713
Volvo Truck Corporation AB			
Voce 40, Attivo	Crediti verso clientela	139.636	453.640
	di cui per operazioni di factoring	139.636	93.712
Voce 30(b), Passivo	Debiti verso clientela a termine	6.556.869	0
	di cui per operazioni di factoring	6.556.869	0
Volvo Penta AB			
Voce 40, Attivo	Crediti verso clientela	0	797.979
	di cui per operazioni di factoring	0	797.979
Voce 30(b), Passivo	Debiti verso clientela a termine	0	5.829.805
	di cui per operazioni di factoring	0	5.829.805
Volvo Bus Corporation AB			
Voce 50, Passivo	Altre passività	1.849.200	1.128.000

Volvo Information Technology AB			
Voce 50, Passivo	Altre passività	893	11.349
Volvo Truck Service and Rent SpA			
Voce 50, Passivo	Altre passività	0	18.980
Fortos Financial Consulting AB			
Voce 50, Passivo	Altre passività	0	1.513
Volvo Construction Equipment Europe LTD			
Voce 40, Attivo	Crediti verso clientela	0	17.633
Volvo Construction Equipment Italia SpA			
Voce 40, Attivo	Crediti verso clientela	21.965	0
Renault Trucks Italia S.p.A.			
Voce 40, Attivo	Crediti verso clientela	2.202	26.400
Voce 30(b), Passivo	Debiti verso clientela a termine di cui per operazioni di factoring	3.591.447 3.591.447	4.602.862 4.602.862
Voce 50, Passivo	Altre passività	179.400	7.960

Conto Economico		AI 31/12/2005	AI 31/12/2004
Controllante: Volvo Italia S.p.A.			
Voce 10, Ricavi	Interessi attivi e proventi assimilati		
	- per finanziamenti	7.293	8.541
	- per campagna finanziamenti	78.790	191.474
Voce 70, Ricavi	Altri proventi di gestione		
	- per campagna leasing	173.788	199.556
	- per interessi su canoni immobili	125.704	133.480
Volvo Truck Corporation AB			
Voce 10, Ricavi	Interessi attivi e proventi assimilati		
	- per operazioni di factoring	53.478	43.130
	- per campagna finanziamenti	187.100	8.689
Voce 30, Ricavi	Commissioni attive		
	- per operazioni di factoring	544.768	421.936
Voce 70, Ricavi	Altri proventi di gestione		
	- per campagna leasing	272.814	51.363
Volvo Costruction Equipment LTD			
Voce 70, Ricavi	Altri proventi di gestione		
	- per campagna leasing	35.432	65
AB Volvo Penta			
Voce 10, Ricavi	Interessi attivi e proventi assimilati		
	- per operazioni di factoring	48.610	285.173
Voce 30, Ricavi	Commissioni attive		

	- per operazioni di factoring	29.154	113.829
Volvo Treasury AB			
Voce 10, Costi	Interessi passivi e oneri assimilati - verso enti finanziari	11.822.630	13.306.457
Voce 10, Ricavi	Interessi attivi e proventi assimilati - verso enti finanziari	6.530	8
Renault Trucks Italia S.p.A.			
Voce 10, Ricavi	Interessi attivi e proventi assimilati - per operazioni di factoring	0	0
	- per campagna finanziamenti	6.451	36.934
Voce 30, Ricavi	Commissioni attive - per operazioni di factoring	619.539	654.583
Voce 70, Ricavi	Altri proventi di gestione - per campagna leasing	6.728	9.708

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 PricewaterhouseCoopers S.p.A. di Milano, come da incarico conferito.

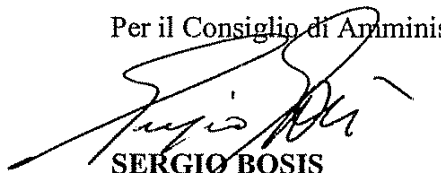
Progetto di destinazione dell'utile d'esercizio

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

UTILE D'ESERCIZIO		3.782.047,20
- a Riserva Legale 5% dell'utile 2005	189.102,36	
- Riporto utile a nuovo	3.592.944,84	
Totale	3.782.047,20	3.782.047,20

Signori Azionisti, Vi ringraziamo per la fiducia accordataci.

Per il Consiglio di Amministrazione



SERGIO BOSIS
Amministratore Delegato

Zingonia (BG), 23 marzo 2006

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 2005

STATO PATRIMONIALE

Al 31 Dicembre 2004

Al 31 Dicembre 2005

ATTIVO

10. Cassa e disponibilità	8.401	4.717
20. Crediti verso enti creditizi (a) a vista	0	1.769
40. Crediti verso clientela <i>di cui per operazioni di factoring</i>	162.630.955	180.143.062
90. Immobilizzazioni immateriali	131.681	148.108
100. Immobilizzazioni materiali <i>di cui beni dati in locazione finanziaria</i> <i>di cui beni in attesa di locazione finanziaria</i>	307.456.869	323.646.994
130. Altre attività	3.317.517	4.608.295
140. Ratei e risconti attivi (b) risconti attivi	479.085	217.284
Totale dell'attivo	<u>474.024.508</u>	<u>508.770.229</u>

Al 31 Dicembre 2004

Al 31 Dicembre 2005

PASSIVO

10. Debiti verso enti creditizi (a) a vista	16.026.962	16.026.962	28.226.265	28.226.265
20. Debiti verso enti finanziari (a) a vista (b) a termine o con preavviso	379.974.080	379.974.080	401.289.191	401.289.191
30. Debiti verso clientela (a) a vista (b) a termine o con preavviso <i>di cui per operazioni di factoring</i>	10.594.318	10.594.318	10.802.321	10.802.321
50. Altre passività	4.793.544	4.793.544	6.279.501	6.279.501
60. Ratei e risconti passivi (a) ratei passivi (b) risconti passivi	7.592.000	7.592.000	7.578.713	7.578.713
70. Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato	477.404	477.404	419.164	419.164
80. Fondi per rischi e oneri (b) fondi imposte e tasse (c) altri fondi	7.628.463	7.628.463	7.193.116	7.193.116
90. Fondo per rischi su crediti	1.642.928	1.642.928	2.627.778	2.627.778
120. Capitale	21.000.000	21.000.000	21.000.000	21.000.000
140. Riserve (a) riserva legale (d) altre riserve	2.469.436	2.469.436	2.309.326	2.309.326
150. Riserve di rivalutazione	958.581	958.581	0	0
160. Utili portati a nuovo	17.084.745	17.084.745	17.842.653	17.842.653
170. Utile d'esercizio	3.782.047	3.782.047	3.202.201	3.202.201

Totale del passivo

474.024.508

508.770.229

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 2005

CONTO ECONOMICO

Al 31 Dicembre 2005

Al 31 Dicembre 2004

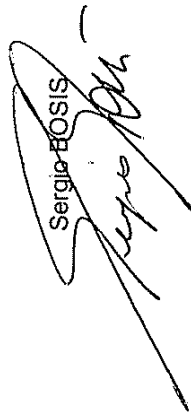
COSTI

10. Interessi passivi ed oneri assimilati	12.057.887	13.826.138
20. Commissioni passive	1.271.015	1.368.196
40. Spese amministrative	5.632.628	4.980.089
(a) spese per il personale:	2.341.968	2.302.585
<i>di cui:</i> - <i>salari e stipendi</i>	1.611.217	1.633.714
- <i>oneri sociali</i>	525.333	544.648
- <i>trattamento di fine rapporto</i>	205.418	124.223
(b) altre spese amministrative	3.290.660	2.677.504
50. Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali ed immateriali	139.553.227	129.759.386
<i>di cui su beni dati in locazione finanziaria</i>	139.295.650	129.467.777
60. Altri oneri di gestione	1.127.474	691.212
70. Accantonamenti per rischi ed oneri	411.880	672.010
90. Rettifiche di valore su crediti ed accantonamenti per garanzie ed impegni	3.125.709	3.035.846
110. Oneri straordinari	100.549	55.389
130. Imposte sul reddito dell'esercizio	2.106.707	2.115.154
140. Utile d'esercizio	3.782.047	3.202.201
Totale costi	169.169.123	159.705.621

	Al 31 Dicembre 2005	Al 31 Dicembre 2004
RICAVI		
10. Interessi attivi e proventi assimilati <i>di cui su operazioni di factoring</i>	4.913.934 2.080.848	5.979.829 2.465.514
30. Commissioni attive	1.571.169	1.566.086
50. Riprese di valore su crediti ed accantonamenti per garanzie e impegni	2.143.148	945.500
70. Altri proventi di gestione <i>di cui canoni attivi</i> <i>per i beni dati in locazione finanziaria</i>	160.520.106 158.314.364	150.987.841 149.510.476
80. Proventi straordinari	20.766	226.365
Totale ricavi	169.169.123	159.705.621

ZINGONIA (BG), 23 marzo 2006

L'Amministratore Delegato

Sergio BOSIS


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 2005
NOTA INTEGRATIVA**

BILANCIO AL 31.12.2005
NOTA INTEGRATIVA

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 31/12/2005 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
- 4 - Prospetto composizione del Patrimonio Netto secondo origine, possibilità di utilizzazione e distribuibilità.

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; la società nel corso dell'esercizio ha rivalutato, ai sensi della legge 266/2005, il valore dei terreni di proprietà.

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 non sono presenti interferenze fiscali prive di giustificazione civilistica (cosiddetto "disinquinamento fiscale"), secondo quanto previsto dall'organismo italiano di contabilità (Principio Contabile Nazionale OIC 1 del 25/10/2004).

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 da 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 e gli acconti versati sono esposti negli altri crediti.

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, per futuri oneri di aggiornamento software inerenti il processo di conformità alla normativa Sarbanes-Oxley, 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 8.401 (Euro 4.717 al 31/12/2004) e sono così composte:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Denaro contante	3.377	940
Cassa effetti	5.009	3.762
Valori bollati	15	15
Crediti a vista presso Uffici Postali	0	0
Totale	8.401	4.717

20(a). Crediti verso enti creditizi a vista

Euro 0 (Euro 1.769 al 31/12/2004, riguardante disponibilità di conto corrente presso istituti di credito).

40. Crediti verso clientela

Ammontano a Euro 162.630.955 (Euro 180.143.062 al 31/12/2004) e sono relativi al residuo credito al 31 dicembre 2005 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 2005, pari a Euro 3.278.314 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	122.433.878	1.158.213	121.275.665
- da tre a 12 mesi	14.980.627	918.908	14.061.719
- da 12 a 60 mesi	20.390.920	1.044.075	19.346.845
- oltre 60 mesi	0	0	0
- di durata indeterminata e sofferenze	11.673.754	157.118	11.516.636
- per interessi di mora			0
	<hr/>		
	169.479.179	3.278.314	166.200.865
di cui: incagli	-3.631.605	-139.728	-3.491.877
di cui: sofferenze	-3.897.927	-17.390	-3.880.537
	<hr/>		
Crediti totali prima della svalutazione forfettaria	161.949.647	3.121.196	158.828.451
Svalutazione forfettaria	-429.669	0	-429.669
Crediti incagliati esigibili	2.918.528	139.728	2.778.800
Crediti in sofferenza esigibili	1.470.763	17.390	1.453.373
	<hr/>		
Crediti netti a bilancio	165.909.269	3.278.314	162.630.955
	<hr/>		

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

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Crediti verso la clientela per operazioni di factoring:		
- fino a tre mesi	101.124.231	107.785.070
- da tre a 12 mesi	733.717	2.518.023
- di durata indeterminata e sofferenze	1.394.941	1.657.713
	<hr/>	<hr/>
Crediti per operazioni di factoring	103.252.889	111.960.806
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

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

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Crediti verso clientela:		
- fino a tre mesi	121.275.665	130.289.144
- da tre a 12 mesi	14.061.719	19.277.865
- da 12 a 60 mesi	19.346.845	23.453.857
- oltre 60 mesi	0	0
- di durata indeterminata e sofferenze	11.516.636	10.316.775
- per interessi di mora	0	0
	<hr/>	<hr/>
	166.200.865	183.337.641
di cui: incagli	-3.491.877	-3.686.251
di cui: sofferenze	-3.880.537	-2.714.160
	<hr/>	<hr/>
Crediti totali prima della svalutazione forfettaria	158.828.451	176.937.230
Svalutazione forfettaria	-429.669	-551.629
Crediti incagliati esigibili	2.778.800	2.631.518
Crediti in sofferenza esigibili	1.453.373	1.125.943
	<hr/>	<hr/>
Crediti netti a bilancio	162.630.955	180.143.062
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Dettaglio dei crediti dubbi e per interessi di mora

	Rate complessive	di cui interessi	di cui capitale
Incagli:	3.631.605	139.728	3.491.877
Svalutazione specifica	-713.077	0	-713.077
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Crediti incagliati esigibili	2.918.528	139.728	2.778.800
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Sofferenze:	3.897.927	17.390	3.880.537
Svalutazione specifica	-2.427.164	0	-2.427.164
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Crediti in sofferenza esigibili	1.470.763	17.390	1.453.373

	Crediti in bilancio	
	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Interessi di mora	410.433	233.382
Svalutazione	-410.433	-233.382
Interessi di mora netti	0	0

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

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Svalutazioni specifiche all'inizio dell'esercizio	2.642.950	2.191.854
- Utilizzo per perdite verificatesi nell'esercizio	-2.185.825	-1.919.631
- Riprese di valore dell'esercizio	-442.593	-665.119
- Rettifiche di valore dell'esercizio	3.125.709	3.035.846
Svalutazioni specifiche alla fine dell'esercizio	3.140.241	2.642.950
Svalutazioni forfettarie all'inizio dell'esercizio	551.629	729.971
- Riprese di valore dell'esercizio	-121.960	-178.342
Svalutazioni forfettarie alla fine dell'esercizio	429.669	551.629

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	22.136.786	2.606.011	19.530.775
- da tre a 12 mesi	89.092.751	9.651.380	79.441.371
- da 12 a 60 mesi	198.781.646	13.587.535	185.194.111
- oltre 60 mesi	2.215.799	177.201	2.038.598
<i>Crediti di durata indeterminata:</i>			
- in sofferenza	602.128	48.698	553.430
- incagliati	10.352.161	925.982	9.426.179
	323.181.271	26.996.807	296.184.464

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

	All'1/1/2005	Incrementi	Decrementi	Al 31/12/2005
Svalutazioni dirette dei crediti	3.194.579	2.561.156	-2.185.825	3.569.910
Fondi al Passivo Stato Patrimoniale				
Fondi per rischi e oneri:				
1) Fondo svalutazione crediti impliciti nei contratti di locazione finanziaria	3.452.096		-450.860	3.001.236
2) Fondo rischi su operazioni di Factoring	1.456.000	280.000		1.736.000
3) Fondo rischi per azioni legali di revocatoria su crediti già incassati	152.500	31.880	-86.880	97.500
4) Fondo spese future	0	100.000		100.000
Totale Fondi per rischi e oneri	5.060.596	411.880	-537.740	4.934.736
Fondo per rischi su crediti	2.627.778		-984.850	1.642.928
Totale Fondi al Passivo	7.688.374	411.880	-1.522.590	6.577.664
Totale Svalutazioni dirette e Fondi al Passivo	10.882.953	2.973.036	-3.708.415	10.147.574

90. Immobilizzazioni immateriali

Ammontano a Euro 131.681 (Euro 148.108 al 31/12/2004); la movimentazione presenta la seguente comparazione:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2003
Esistenze iniziali	148.108	174.641
Aumenti:		
Acquisti	138.065	108.997
Riprese di valore		
Rivalutazioni		
Altre variazioni	0	0
Diminuzioni:		
Vendite		
Ammortamenti	-154.492	-135.530
Svalutazioni		
Altre variazioni	0	0
Esistenze finali	131.681	148.108
Costo originario fine esercizio	477.490	420.330
Ammortamenti cumulati fine esercizio	-345.809	-272.222

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

	Software	Manutenzione beni di terzi	Totale
Esistenze iniziali	137.588	10.520	148.108
Aumenti:			
Acquisti	137.380	685	138.065
Riprese di valore			
Rivalutazioni			
Altre variazioni	0	0	0
Diminuzioni:			
Vendite			
Ammortamenti	-147.484	-7.008	-154.492
Svalutazioni			
Altre variazioni	0	0	0
Esistenze finali	127.484	4.197	131.681
Costo originario fine esercizio	442.452	35.038	477.490
Ammortamenti cumulati fine esercizio	-314.968	-30.841	-345.809

100. Immobilizzazioni materiali

Ammontano a Euro 307.456.869 (Euro 323.646.994 al 31/12/2004) e sono così composte:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Beni dati in locazione finanziaria	301.731.720	319.559.089
Beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti	<u>544.029</u>	<u>43.382</u>
	302.275.749	319.602.471
Beni in attesa di locazione finanziaria: Veicoli da locare	3.538.319	3.395.643
Beni ad uso proprio	1.642.801	648.880
Totale	307.456.869	323.646.994

I “Beni dati in locazione finanziaria” ed i “Beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti” includono rispettivamente, gli importi di Euro 36.221.249 (Euro 40.294.613 al 31/12/2004) e di Euro 13.912 (Euro 0 al 31/12/2004) 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	314.827.118	4.731.971	319.559.089
Acquisti	117.409.027	0	117.409.027
Riprese di valore	0	0	0
Rivalutazioni	0	0	0
Altre variazioni in aumento	19.445.579	0	19.445.579
Vendite	-6.751.666	0	-6.751.666
Ammortamenti	-125.694.073	-436.945	-126.131.018
Svalutazioni durature	0	0	0
Altre variazioni in diminuzione	-21.799.291	0	-21.799.291
			0
Esistenze finali	297.436.694	4.295.026	301.731.720

Le “Altre variazioni in aumento” sono così composte:

Da Beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti	6.811.346
Differenze positive su rilocalazioni di beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti	9.238.590
Da Beni in attesa di locazione finanziaria anno precedente	3.395.643
Totale	19.445.579

Le "Altre variazioni in diminuzione" sono così composte:

A Beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti	20.747.120
Rimborsi assicurativi incassati su beni in locazione finanziaria rubati o distrutti	911.528
Differenze negative su rilocazioni di beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti	140.643
Totale	21.799.291

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

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Esistenze iniziali	319.559.089	307.266.003
Acquisti	117.409.027	135.655.872
Riprese di valore	0	0
Rivalutazioni	0	0
Altre variazioni in aumento	19.445.579	14.920.923
Vendite	-6.751.666	-4.122.980
Ammortamenti	-126.131.018	-117.625.962
Svalutazioni durature	0	0
Altre variazioni in diminuzione	-21.799.291	-16.534.767
Esistenze finali	301.731.720	319.559.089

Beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Veicoli Industriali		
Esistenze iniziali	43.382	1.167.170
Acquisti	0	0
Riprese di valore	0	0
Rivalutazioni	0	0
Altre variazioni in aumento	20.747.120	15.501.059
Vendite	-270.495	-1.357.702
Ammortamenti	-13.164.632	-11.841.815
Svalutazioni durature	0	0
Altre variazioni in diminuzione	-6.811.346	-3.425.330
Esistenze finali	544.029	43.382

Beni in attesa di locazione finanziaria

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Veicoli Industriali	3.538.319	3.395.643
Totale	3.538.319	3.395.643

Beni ad uso proprio

	Costo storico	Ammortamenti Cumulati	Valore netto
Immobilizzazioni ad uso proprio	2.026.819	384.018	1.642.801

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

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Esistenze iniziali	648.880	429.344
Acquisti	38.918	190.336
Riprese di valore	0	0
Rivalutazioni	1.183.433	0
Altre variazioni in aumento	0	211.701
Vendite	-125.345	-26.421
Ammortamenti	-103.085	-156.080
Svalutazioni durature	0	0
Altre variazioni in diminuzione	0	0
Esistenze finali	1.642.801	648.880

Le rivalutazioni si riferiscono interamente al terreno di proprietà sito nel comune di Boltiere (Bergamo) e sono state effettuate ai sensi della Legge 266/2005.

I beni ad uso proprio sono così dettagliati:

	Costo storico	Ammortamenti	Valore netto
Automezzi	206.847	118.584	88.263
Mobili e arredi	176.421	97.713	78.708
Macchine elettromecc. ed elettroniche	227.196	155.064	72.132
Centralino telefonico	2.378	444	1.934
Impianto d'allarme	8.547	7.409	1.138
Impianto telefax	5.430	4.804	626
Terreno	1.400.000	0	1.400.000
Totale	2.026.819	384.018	1.642.801

130. Altre attività

Ammontano a Euro 3.317.517 (Euro 4.608.295 al 31/12/2004) e sono così composte:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Crediti verso l'erario per imposte indirette	670.937	1.651.511
Crediti verso l'erario per acconti su imposte dirette dell'esercizio	1.411.125	1.855.933
Crediti verso l'erario per imposte dirette di esercizi precedenti	3.083	3.083
Crediti verso l'erario per anticipazione IRPEF su TFR	0	20
Portafoglio scaduto e non accreditato	294.794	347.819
Crediti verso dipendenti	13.355	10.316
Crediti verso fornitori	4.979	11.522
Crediti per rimborsi assicurativi da ricevere	572.214	649.336
Credit verso l'erario per richiesta a rimborso di tasse automobilistiche pagate e non dovute	25.321	37.140
Attività per imposte anticipate	321.709	41.615
Totale	3.317.517	4.608.295

Nei crediti verso Erario per imposte indirette e dirette, sono presenti i seguenti importi a credito della Controllante Volvo Italia S.p.A. originati a seguito delle opzioni esercitate di consolidato fiscale ed IVA.

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Crediti verso la Controllante Volvo Italia S.p.A. compresi nei:		
Crediti verso l'erario per imposte indirette (IVA)	607.923	1.651.511
Crediti verso l'erario per acconti su imposte dirette dell'esercizio (IRES)	1.006.009	0
Totale	1.613.932	1.651.511

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 31/12/2005 per Euro 75.623;
- 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 31/12/2005 per Euro 3.022;
- 4) Fondo spese future per costi software relativi al progetto di conformità alla normativa Sarbanes-Oxley, per Euro 100.000;
- 5) Quote in noni delle svalutazioni dirette dei crediti per future variazioni in diminuzione per Euro 715.650 (assoggettate alla sola IRES).

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	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2008	oltre
Fenomeni:						
1)	75.623	19.549	19.058	18.597	12.517	5.902
2)	45.000	45.000	0	0	0	0
3)	3.022	966	966	966	124	0
4)	100.000	100.000	0	0	0	0
5)	715.650	79.517	79.517	79.517	79.517	397.582
Totali annui	939.295	245.032	99.541	99.080	92.158	403.484
Aliquota prevista delle imposte future						
IRES		33,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%
IRAP		5,25%	5,25%	5,25%	5,25%	5,25%
Calcolo delle imposte future						
IRES	309.967	80.860	32.849	32.696	30.412	133.150
IRAP	11.742	8.690	1.051	1.027	664	310
Totale imposte anticipate	321.709	89.550	33.900	33.723	31.076	133.460

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

- per quanto attiene all'IRES, 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' 1/1/2005	41.615
Imposte anticipate al 31/12/2005	-321.709
Costo (Ricavo) per variazione imposte anticipate	-280.094

140. Ratei e risconti attivi

Ammontano a Euro 479.085 (Euro 217.284 al 31/12/2004) e sono così composti:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
(b) risconti attivi:		
Per prestazioni di competenza dell'anno successivo	479.085	217.284
Totale	479.085	217.284

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 16.026.962 (Euro 28.226.265 al 31/12/2004).

20. Debiti verso enti finanziari

(a) a vista

Ammontano a Euro 258.624 (Euro 4.545.478 al 31/12/2004) 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 379.715.456 (Euro 396.743.713 al 31/12/2004) e risultano così composti:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Volvo Treasury AB	379.715.456	396.743.713
Totale	379.715.456	396.743.713

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Fasce di vita residua:		
Fino a 3 mesi	115.270.555	102.695.677
da 3 a 12 mesi	88.856.131	94.751.871
da 12 a 60 mesi	175.588.770	199.296.165
oltre 60 mesi	0	0
Totale	379.715.456	396.743.713

30. Debiti verso clientela

(a) a vista

Ammontano a Euro 446.002 (Euro 306.606 al 31/12/2004) e sono così composti:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Per rimborso e incassi da clienti per insoluti non ancora addebitati dalle banche	296.150	159.687
Per note di credito a clienti da rimborsare	125.539	84.091
Per note di credito da emettere	24.313	62.828
Totale	446.002	306.606

(b) a termine o con preavviso

Ammontano a Euro 10.148.316 (Euro 10.495.715 al 31/12/2004) e sono così composti:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Debiti per operazioni di factoring	10.148.316	10.495.715
Totale	10.148.316	10.495.715

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Fasce di vita residua:		
fino a 3 mesi	10.148.316	10.495.715
da 3 a 12 mesi	0	0
da 12 a 60 mesi	0	0
oltre 60 mesi	0	0
Totale	10.148.316	10.495.715

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 4.793.544 (Euro Euro 6.279.501 al 31/12/2004) e sono così composte:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Debiti verso fornitori	4.413.628	5.821.919
Debiti verso l'Erario ed Enti previdenziali per ritenute da versare	379.916	457.582
Totale	4.793.544	6.279.501

60. Ratei e risconti passivi

Ammontano a Euro 7.592.000 (Euro 7.578.713 al 31/12/2004) e sono così composti:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
(a) ratei passivi:		
Oneri differiti e relativi contributi del personale dipendente	370.663	348.111
Oneri vari di competenza dell'esercizio	689.392	546.700
Totale ratei passivi	1.060.055	894.811
(b) risconti passivi:		
Ricavi per canoni di competenza dell'esercizio successivo	5.547.258	5.475.212
Ricavi su campagna interessi	919.791	1.147.578
Ricavi per interessi di prefinanziamento	2.238	4.220
Ricavi per interessi di attualizzazione	17.986	6.799
Ricavi per commissione factoring	0	28.881
Ricavi per interessi di factoring	2.719	2.528
Ricavi per servizi Leasing Plus	41.953	18.684
Totale risconti passivi	6.531.945	6.683.902
Totale ratei e risconti passivi	7.592.000	7.578.713

I ratei degli interessi passivi sui finanziamenti in essere al 31 dicembre per Euro 1.599.291 (Euro 3.058.009 al 31/12/2004) 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 2005, pari a Euro 3.278.314, 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 477.704 (Euro 419.164 al 31/12/2004) ed ha subito la seguente movimentazione:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Fondo all'inizio dell'esercizio,	419.164	372.954
Accantonamento dell'esercizio	120.059	124.223
Utilizzo per anticipi corrisposti e dimissioni	-54.141	-69.679
Imposta sostitutiva su rivalutazione TFR	-184	-104
Fondo adeguamento pensioni versato nell'esercizio	-7.494	-8.230
Fondo alla fine dell'esercizio	477.404	419.164

80. Fondi per rischi ed oneri

(b) fondi imposte e tasse

Ammontano a Euro 2.693.727 (Euro 2.132.520 al 31/12/2004) ed ha subito la seguente movimentazione:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Fondo Imposte Correnti	2.419.187	2.050.446
Fondo Imposte da rivalutazione	224.852	0
Fondo Imposte Differite	49.688	82.074
Totale	2.693.727	2.132.520

Fondo Imposte Correnti

I movimenti del fondo sono così riepilogabili:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Fondo all'inizio dell'esercizio	2.050.446	1.755.560
Utilizzo per pagamento imposte	-2.050.446	-1.755.560
Accantonamento dell'esercizio:		
IRES	1.894.719	1.663.496
IRAP	524.468	386.950
	<u>2.419.187</u>	<u>2.050.446</u>
Fondo alla fine dell'esercizio	2.419.187	2.050.446

Gli acconti versati relativi alle imposte dell'esercizio sono pari a Euro 1.411.125.

Nel Fondo Imposte Correnti sono presenti i seguenti importi a debito della Controllante Volvo Italia S.p.A. originati a seguito delle opzioni esercitate di consolidato fiscale:

	AI 31/12/2005	AI 31/12/2004
Debito verso la Controllante Volvo Italia S.p.A. compreso nel: Fondo Imposte Correnti (IRES)	1.894.719	1.643.496
Totale	1.894.719	1.643.496

Fondo Imposte da Rivalutazione ex Legge 266/2005

Il fondo imposte da rivalutazione ex Legge 266/2005, pari a Euro 224.852 (Euro 0 al 31/12/2004) deriva dall'accantonamento interamente effettuato nel corrente esercizio delle imposte da liquidare sull'importo della rivalutazione del terreno di proprietà. Il relativo importo verrà corrisposto all'Agenzia delle Entrate in tre rate annuali, rispettivamente del 40%, 35%, 25% a partire dal 2006, contestualmente al versamento del saldo delle imposte sul reddito.

Fondo Imposte Differite

Il fondo imposte differite, pari a Euro 49.688 (Euro 82.074 al 31/12/2004) ha subito la seguente movimentazione:

	AI 31/12/2005	AI 31/12/2004
Fondo all'inizio dell'esercizio	82.074	82.074
Utilizzo per competenza dell'esercizio	-32.386	0
Accantonamento dell'esercizio	0	0
Fondo alla fine dell'esercizio	49.688	82.074

Il fondo imposte differite deriva, nella sua totalità, dall'effetto fiscale futuro derivante dalle rettifiche per gli ammortamenti anticipati effettuati ai fini fiscali in precedenti esercizi, per i beni ad uso proprio. Non si è provveduto a stanziare imposte differite sulla Riserva di Rivalutazione ex L.266/2005 in quanto non si ritiene probabile una distribuzione della stessa.

c) altri fondi

Ammontano a Euro 4.934.736 (Euro 5.060.596 al 31/12/2004), 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. Il Fondo spese future rappresenta l'accantonamento dei costi di software incorsi per l'adempimento della certificazione Sarbanes-Oxley.

Tali fondi risultano così composti e rispettivamente movimentati:

	AI 31/12/2005	AI 31/12/2004
Fondo svalutazione crediti impliciti nei contratti di locazione finanziaria	3.001.236	3.452.096
Fondo rischi su operazioni di factoring	1.736.000	1.456.000
Fondo rischi per azioni legali di revocatoria su crediti già incassati	97.500	152.500
Fondo spese future	100.000	0
Fondi alla fine dell'esercizio	4.934.736	5.060.596

Fondo svalutazione crediti impliciti nei contratti di locazione finanziaria

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Fondo all'inizio dell'esercizio	3.452.096	3.507.985
Utilizzo dell'esercizio	-450.860	-55.889
Accantonamenti dell'esercizio	0	0
Fondo alla fine dell'esercizio	3.001.236	3.452.096

Fondo rischi su operazioni di factoring

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Fondo all'inizio dell'esercizio	1.456.000	936.490
Utilizzo dell'esercizio	0	0
Accantonamenti dell'esercizio	280.000	519.510
Fondo alla fine dell'esercizio	1.736.000	1.456.000

Fondo rischi per azioni legali di revocatoria crediti già incassati

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Fondo all'inizio dell'esercizio	152.500	0
Utilizzo dell'esercizio	-86.880	0
Accantonamenti dell'esercizio	31.880	152.500
Fondo alla fine dell'esercizio	97.500	152.500

Fondo spese future

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Fondo all'inizio dell'esercizio	0	0
Utilizzo dell'esercizio	0	0
Accantonamenti dell'esercizio	100.000	0
Fondo alla fine dell'esercizio	100.000	0

90. Fondi rischi su crediti

Ammonta a Euro 1.642.928 (Euro 2.627.778 al 31/12/2003) ed ha subito movimentazione:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Fondo all'inizio dell'esercizio	2.627.778	2.627.778
Utilizzo per competenza dell'esercizio	-984.850	0
Accantonamento dell'esercizio	0	0
Fondo alla fine dell'esercizio	1.642.928	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.

140. Riserve

(a) riserva legale

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Saldo all'inizio dell'esercizio	991.704	847.282
Destinazione dell'utile d'esercizio	160.110	144.422
Saldo alla fine dell'esercizio	1.151.814	991.704

(d) altre riserve

L'importo di Euro 1.317.622 (Euro 1.317.622 al 31/12/2004) è rappresentato da:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Avanzo di fusione della Volvo Truck Finance Italia SpA	1.317.622	1.317.622
Saldo alla fine dell'esercizio	1.317.622	1.317.622

L'avanzo conseguente alla fusione della Volvo Truck Finance Italia S.p.A. non ha subito movimentazioni nell'esercizio.

150. Riserve di Rivalutazione

L'importo di Euro 958.581 (Euro 0 al 31/12/2004) è rappresentato da:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Riserva di rivalutazione ex L. 266/2005	958.581	0
Saldo alla fine dell'esercizio	958.581	0

La Riserva di Rivalutazione ex L. 266/2005 è stata creata in seguito alla rivalutazione del terreno di proprietà effettuata nel corrente esercizio.

160. Utili portati a nuovo

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Saldo all'inizio dell'esercizio	17.842.653	15.098.628
Distribuzione dividendi	-3.800.000	0
Destinazione dell'utile d'esercizio	3.042.092	2.744.025
Saldo alla fine dell'esercizio	17.084.745	17.842.653

Come da verbale di Assemblea Ordinaria del 13/12/2005, gli Azionisti hanno deliberato per la corresponsione di un dividendo in favore di tutte le azioni ordinarie per un importo di Euro 3.800.000 che è stato regolarmente loro corrisposto con pagamento per valuta 23/12/2005.

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 è 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) € 129.904 : ammortamenti anticipati dedotti fino al 31.12.2005 e non ancora "riassorbiti"
- b) € (49.688) : imposte differite passive.

a) - b) **80.216** : riserve vincolate per "massa".

Garanzie e impegni

Garanzie ricevute

Fidejussioni ricevute da Compagnie di Assicurazione per Euro 25.952.958 e rilasciate in favore dell'Ufficio IVA di Bergamo (Euro 31.487.859 al 31/12/2004).

Le garanzie ricevute da terzi a supporto di contratti di leasing concessi alla clientela ammontano a Euro 4.453.841 (Euro 6.160.236 al 31/12/2004) che corrisponde al valore di possibile utilizzo.

Le garanzie ricevute da terzi su finanziamenti diretti concessi alla clientela ammontano a Euro 678.821 (Euro 1.598.704 al 31/12/2004), che corrisponde al valore di possibile utilizzo.

Le garanzie ricevute da terzi su operazioni di factoring ammontano a Euro 7.100.000 (Euro 2.100.000 al 31/12/2004), 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. 366 (n. 493 al 31/12/2004) finanziamenti, per un valore complessivo di rate future pari a Euro 5.113.978 (Euro 10.470.896 al 31/12/2004).

I beni recuperati relativi a contratti di locazione finanziaria risolti anticipatamente, valutati al valore di presunto realizzo, ammontano a Euro 544.029 (Euro 43.382 al 31/12/2004).

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

COSTI

10. Interessi passivi ed oneri assimilati

Ammontano a Euro 12.057.887 (Euro 13.826.138 al 31/12/2004) e sono così composti:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Verso enti creditizi	234.639	519.665
Verso enti finanziari	11.822.566	13.306.458
Altri interessi passivi	682	15
Totale	12.057.887	13.826.138

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 36.559 (Euro 305 al 31/12/2004) per interessi dovuti sul saldo a vista del Cash-pooling tra le Società del Gruppo.

20. Commissioni passive

Ammontano a Euro 1.271.015 (Euro 1.368.196 al 31/12/2004) e sono così composte:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Provvigioni Passive	770.478	908.905
Quota Enasarco	1.525	2.290
Quota Firr	2.142	2.405
Indennità suppletiva agenti	7.314	6.849
Commissioni bancarie	489.556	447.747
Totale	1.271.015	1.368.196

40. Spese amministrative

Ammontano a Euro 5.632.628 (Euro 4.980.089 al 31/12/2004) e sono così composte:

a) spese per il personale

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Salari e stipendi	1.611.217	1.633.714
Oneri sociali	525.333	544.648
Trattamento di fine rapporto:		
- per adeguamento del relativo fondo	120.059	124.223
- Integrazione trattamento di fine rapporto	85.359	0
Totale	2.341.968	2.302.585

b) altre spese amministrative

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Compensi al Collegio Sindacale	26.890	27.452
Spese per servizi legali e altri professionisti	665.279	594.822
Altre spese per servizi ricevuti	1.629.268	1.167.870
Oneri Assicurativi	59.289	59.032
Stampati , cancelleria e materiale vario	70.475	70.628
Spese postali e telefoniche	200.655	193.029
Imposte indirette e tasse	120.310	96.919
Oneri di manutenzione e riparazione	191.096	143.805
Spese di Viaggio	327.398	323.947
Totale	3.290.660	2.677.504

50. Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali ed immateriali

Ammontano a Euro 139.553.227 (Euro 129.759.386 al 31/12/2004) e sono così composte:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Ammortamenti:		
- su immobilizzazioni immateriali	154.492	135.529
- su immobilizzazioni materiali	103.085	156.080
- su beni dati in locazione finanziaria	126.131.018	117.625.962
- su beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti	13.164.632	11.841.815
Totale rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali ed immateriali	139.553.227	129.759.386

Gli ammortamenti su beni dati in locazione finanziaria e su beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria risolti includono rispettivamente, gli importi di Euro 10.674.760 (Euro 9.213.781 al 31/12/2004) e Euro 880.745 (Euro 1.538.565 al 31/12/2004) riferiti ad operazioni di Leasing operativo con causa finanziaria e patto di riacquisto da terzi.

Il dettaglio al 31 dicembre 2005, per categoria di cespiti è così configurato:

Ammortamenti:		
- su immobilizzazioni immateriali		
Spese per l'acquisizione di software	147.484	
Spese per manutenzione beni di terzi	7.008	
		154.492
- su immobilizzazioni materiali		
Autoveicoli	51.712	
Mobili	17.155	
Macchine elettromeccaniche ed elettroniche	32.205	
Centralino	264	
Impianto telefax	744	
Impianto allarme	1.005	
		103.085
- su beni dati in locazione finanziaria		
Veicoli Industriali	125.694.073	
Immobili	436.945	
		126.131.018
- su beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria		

risolti - Veicoli Industriali	3.524.333	
- penali addebitate ai clienti per risoluzioni anticipate di contratti di leasing	9.640.299	
		13.164.632
Totale rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali ed immateriali		139.553.227

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 1.127.474 (Euro 691.212 al 31/12/2004) e sono così composti:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Costi sostenuti per conto terzi	488.533	287.721
Costi sostenuti per attività di locazione finanziaria	244.100	275.975
Altri oneri di gestione	394.841	127.516
Totale	1.127.474	691.212

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 355.561 (Euro 98.450 al 31/12/2004) 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 411.880 (Euro 672.010 al 31/12/2004) e sono così composti:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Accantonamento al fondo rischi su operazioni di factoring	280.000	519.510
Accantonamento al fondo rischi per azioni legali di revocatoria su crediti già incassati	31.880	152.500
Accantonamento al fondo spese future	100.000	0
Totale	411.880	672.010

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 3.125.709 (Euro 3.035.846 al 31/12/2004).

	AI 31/12/2005	AI 31/12/2004
Rettifiche di valore su crediti verso la clientela:		
- Adeguamento riserve specifiche	3.125.709	3.035.846
- Adeguamento riserve forfettarie	<u>0</u>	<u>0</u>
	3.125.709	3.035.846
Totale	3.125.709	3.035.846

110. Oneri straordinari

Ammontano a Euro 100.549 (Euro 55.389 al 31/12/2004) e sono così composti:

	AI 31/12/2005	AI 31/12/2004
Minusvalenze patrimoniali	77.909	8.440
Sopravvenienze passive	22.640	46.949
Totale	100.549	55.389

130. Imposte sul reddito dell'esercizio

Ammontano a Euro 2.106.707 (Euro 2.115.154 al 31/12/2004) e sono così composte:

	AI 31/12/2005	AI 31/12/2004
Ires	1.894.719	1.663.496
Irap	524.468	386.950
Variazione per imposte anticipate	-280.094	-17.366
Variazione per imposte differite passive	-32.386	82.074
Totale	2.106.707	2.115.154

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 4.913.934 (Euro 5.979.829 al 31/12/2004) e sono così composti:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Su operazioni di factoring	2.080.848	2.465.514
Su crediti verso clientela per finanziamenti	1.972.763	2.625.361
Su crediti verso clientela per campagna interessi	301.758	263.956
Su crediti verso clientela per dilazionato e ritardato pagamento	452.450	541.167
Su prefinanziamento	21.664	25.721
Su crediti verso enti creditizi	77.921	58.102
Su crediti verso enti finanziari	6.530	8
Totale	4.913.934	5.979.829

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 1.571.169 (Euro 1.566.086 al 31/12/2004) sono così composte:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Commissioni per fidejussioni su contratti Artigiancassa	0	10.307
Commissioni di incasso	377.017	369.950
Commissioni per factoring	1.194.152	1.185.829
Totale	1.571.169	1.566.086

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

Ammontano a Euro 2.143.148 (Euro 945.500 al 31/12/2004) sono così composte:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Incasso di partite clienti già portate a perdita nel bilancio di esercizi precedenti	142.885	44.265
Riprese di valore su svalutazioni specifiche	442.593	665.119
Riprese di valore su svalutazioni forfetarie	121.960	178.342
Riprese di valore su accantonamenti tassati per garanzie e impegni, utilizzi dei seguenti Fondi Rischi e Oneri:		
- Artigiancassa	0	1.885
- Svalutazione crediti impliciti	450.860	55.889
- Fondo rischi su crediti	984.850	0
Totale	2.143.148	945.500

70. Altri proventi di gestione

Ammontano a Euro 160.520.106 (Euro 150.987.841 al 31/12/2004) e sono così composti:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Canoni attivi per beni dati in locazione finanziaria:		
- per Veicoli industriali	148.058.932	139.409.656
- per immobili	615.133	610.949
- per penali addebitate ai clienti per risoluzioni anticipate di contratti di leasing	9.640.299	9.489.871
	158.314.364	149.510.476
Altri proventi	1.680.146	1.180.085
Recuperi di spesa	525.596	297.280
Totale	160.520.106	150.987.841

I canoni attivi per beni dati in locazione finanziaria includono l'importo di Euro 13.622.278 (Euro 12.192.706 al 31/12/2004) 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 454.889 (Euro 122.763 al 31/12/2004) 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 20.766 (Euro 226.365 al 31/12/2004) e sono così composti:

	Al 31/12/2005	Al 31/12/2004
Plusvalenze patrimoniali	1.399	7.161
Sopravvenienze attive	19.367	7.503
Proventi straordinari derivanti dal "disinquinamento fiscale"	0	211.701
Totale	20.766	226.365

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 2.515	(Euro 6.530 al 31/12/2004)
- Francia	Euro 1.576	(Euro 14.118 al 31/12/2004)
- Svezia	Euro 1.118.208	(Euro 670.843 al 31/12/2004)
- Gran Bretagna	Euro 0	(Euro 65 al 31/12/2004)
- Germania	Euro 12.565	(Euro 0 al 31/12/2004)

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Numero medio dei dipendenti

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

Impiegati	36,92
Dirigenti	<u>2,33</u>
	<u>39,25</u>

Amministratori e Sindaci

Compensi spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione	L.	0
Compensi spettanti ai membri del Collegio Sindacale	L.	<u>26.890</u>
Totale	L.	<u>26.890</u>

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

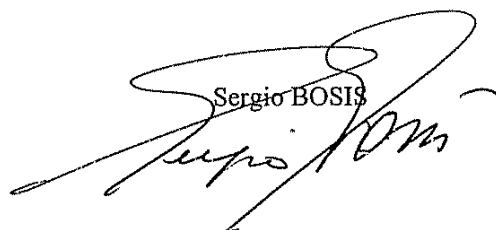
Informazioni relative all'Impresa Capogruppo che presenta il bilancio consolidato:

AB VOLVO
S - 405 08 GOTEBOG
(Svezia)

Zingonia (BG), 23 marzo 2006

Per il Consiglio di Amministrazione

L'Amministratore Delegato

Sergio BOSIS


Allegato 1 - STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO AL 31.12.2005

	AI 31 Dicembre 2005	AI 31 Dicembre 2004
A T T I V O		
ATTIVITA' CORRENTI		
Cassa e disponibilità	8.401	4.717
Crediti verso enti creditizi a vista	0	1.769
Crediti con esigibilità prevista entro dodici mesi		
Crediti netti verso clientela:		
- a scadere	135.089.330	149.247.746
- di durata indeterminata	4.112.182	3.883.115
- incagliati ed in sofferenza	4.232.173	3.757.461
	<u>143.433.685</u>	<u>156.888.322</u>
Parte corrente Altre attività	3.085.358	4.589.689
	<u>146.519.043</u>	<u>161.478.011</u>
Ratei e risconti attivi	479.085	217.284
Totale attività correnti	<u>147.006.529</u>	<u>161.701.781</u>
ATTIVITA' A MEDIO-LUNGO TERMINE		
Crediti con esigibilità prevista dopo i dodici mesi	19.197.270	23.254.740
Crediti netti verso clientela a scadere	232.159	18.606
Altre attività al netto della parte corrente	<u>19.429.429</u>	<u>23.273.346</u>
Totale attività a medio-lungo termine		
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE		
Immobilitazioni nette	131.681	148.108
Immateriali		
Materiali:		
- in locazione finanziaria	301.731.720	319.559.089
- in attesa di locazione finanziaria	3.538.319	3.395.643
- rivenienti da locazione finanziaria	544.029	43.382
- beni ad uso proprio	1.642.801	648.880
	<u>307.456.869</u>	<u>323.646.994</u>
Totale attività immobilizzate	307.588.550	323.795.102
Totale Attività	<u><u>474.024.508</u></u>	<u><u>508.770.229</u></u>

AI 31 Dicembre 2004

AI 31 Dicembre 2005

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

PASSIVITA' CORRENTI

Debiti verso enti creditizi a vista	28.226.265		
Debiti verso enti finanziari a vista	4.545.478		
Debiti verso clientela a vista	306.606		
Debiti pagabili entro dodici mesi			
Parte corrente dei Debiti verso enti finanziari a termine o con preavviso	197.447.548	204.126.686	
Debiti verso clienti a termine o con preavviso	10.495.715	10.148.316	
Imposte sul reddito	2.132.520	2.693.727	
Altre passività	6.279.501	4.793.544	221.762.273
Ratei passivi	894.811	1.060.055	
Parte corrente dei risconti passivi	6.134.264	6.125.601	7.185.656
Fondi per rischi e oneri:			
(c) altri fondi: parte corrente	2.644.963	2.940.008	
Totale passività correnti	259.107.671	248.619.525	

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	175.588.770	
Risconti passivi al netto della quota corrente	549.638	406.344	
Trattamento di fine rapporto	419.164	477.404	
Fondi per rischi e oneri:			
(c) altri fondi: al netto della parte corrente	2.415.633	1.994.728	
Fondi rischi su crediti	2.627.778	1.642.928	
Totale passività a medio e lungo termine	205.308.378	180.110.174	

Totale passività

428.729.699

PATRIMONIO NETTO

Capitale sociale	21.000.000		
Riserva legale	991.704	1.151.814	
Altre Riserve	1.317.622	2.276.203	
Utili portati a nuovo	17.842.653	17.084.745	
Utile netto dell'esercizio	3.202.201	3.782.047	
Totale patrimonio netto	44.354.180	45.294.809	
Totale Passività e Patrimonio netto	508.770.229	474.024.508	

Allegato 2

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO
AVENUTE DURANTE GLI ESERCIZI CHIUSI DAL 31.12.2003 AL 31.12.2005**

	Capitale Sociale	Riserva Legale	Utili portati a nuovo	Utile netto d'esercizio	Avanzo di fusione	Riserva di rivalutazione ex L. 266/2005	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	0	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	0	44.354.180
Ripartizione utile netto dell'esercizio 2004 come da delibera assemblea ordinaria del 6/5/2005:							
- a riserva legale		160.110		-160.110			0
- a nuovo			3.042.091	-3.042.091			0
Distribuzione dividendo agli azionisti come da delibera assemblea ordinaria del 13/12/2005:							
Rivalutazione terreno di proprietà ex L. 266/05			-3.800.000				-3.800.000
Utile netto dell'esercizio 2005				3.782.047		958.581	958.581
Saldi 31.12.2005	21.000.000	1.151.814	17.084.745	3.782.047	1.317.622	958.581	45.294.809

Allegato 3

**RENDICONTO FINANZIARIO
per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2004**

FONTI DI FINANZIAMENTO

Liquidità netta generata dalla gestione reddituale

- Utile dell'esercizio
 - Ammortamento delle immobilizzazioni materiali ad uso proprio ed immateriali
 - Valore netto contabile immobilizzazioni ad uso proprio vendute
 - Accantonamento al trattamento di fine rapporto
- Totale della liquidità generata dalla gestione reddituale al netto dell'ammortamento delle immobilizzazioni materiali in locazione indicato successivamente*

3.782.047
257.577
125.345
120.059

4.285.028

3.644.454

Altre fonti di finanziamento

- Operazioni di locazione finanziaria nell'esercizio:

Acquisto di beni dati in locazione e beni in attesa di locazione

Rettifiche di valore su beni dati in locazione finanziaria

Valore netto contabile dei beni dati in locazione venduti

Valore netto contabile beni rivenienti da locazione finanziaria venduti

Saldo netto altre variazioni in aumento e in diminuzione su beni dati e rivenienti da locazione finanziaria

- Decremento dei crediti, altre attività, ratei e risconti attivi al netto dei debiti, altre passività e ratei e risconti passivi

- Incremento del capitale sociale

- pagamento dividendo

- creazione riserve di rivalutazione ex L. 266/05

Totale altre fonti di finanziamento

-120.947.346
139.295.650
6.751.666
270.495

-8.186.419

-5.002.434
0
-3.800.000
958.580
9.340.192

-139.051.515
129.467.777
4.122.980
1.357.702

-6.746.040

-6.385.698
10.500.000
0
0
-6.734.794

TOTALE FONTI DI FINANZIAMENTO

13.625.220

-3.090.340

IMPIEGHI DI LIQUIDITA'

Incremento nelle immobilizzazioni immateriali

Incremento nelle immobilizzazioni ad uso proprio

Trattamento di fine rapporto liquidato nell'esercizio

138.065
1.222.350
61.818

TOTALE IMPIEGHI DI LIQUIDITA'

1.422.233

589.048

**AUMENTO NEI CONTI DEBITI VERSO BANCHE A VISTA,
AL NETTO DELLE GIACENZE DI CASSA E DISPONIBILITA'**

Debiti verso banche a vista all'inizio dell'esercizio, al netto di cassa e disponibilità
Debiti verso banche a vista alla fine dell'esercizio, al netto di cassa e disponibilità

-12.202.987

28.221.548
16.018.561

**AUMENTO NEI CONTI DEBITI VERSO BANCHE A VISTA,
AL NETTO DELLE GIACENZE DI CASSA E DISPONIBILITA'**

-12.202.987

3.679.388

Allegato 4

COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO NETTO SECONDO ORIGINE, POSSIBILITA' DI UTILIZZAZIONE
E DISTRIBUIBILITA' AL 31/12/2006

	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota Disponibile
A) CAPITALE			
- Capitale sociale	21.000.000		0
B) RISERVE DI CAPITALE			
C) RISERVE DI UTILI			
- Riserva legale	1.151.814	B	0
- Utili portati a nuovo	17.084.745	ABC	17.084.745
D) RISERVE DI ALTRA NATURA			
- Avanzo di fusione	1.317.622	ABC	1.317.622
- Riserva di rivalutazione ex L. 266/05	958.581	ABC	792.900
TOTALE	41.512.762		19.195.267
Utile di esercizio 2005	3.782.047	ABC	3.782.047
TOTALE PATRIMONIO	45.294.809		22.977.314

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

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 2005

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.

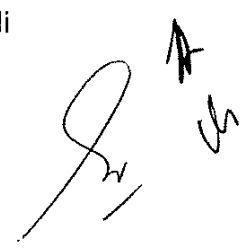
In merito all'esame del bilancio, l'attività del Collegio Sindacale è stata finalizzata principalmente al controllo dell'amministrazione della società ed alla vigilanza sull'osservanza della legge e dallo statuto, come previsto dalla normativa vigente.

Il bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2005, redatto dal Consiglio di Amministrazione è stato regolarmente comunicato al Collegio Sindacale nei termini di legge, unitamente ai prospetti, agli allegati di dettaglio ed alla relazione sulla gestione.

Esso evidenzia un utile d'esercizio di € 3.782.047 ed un patrimonio netto di € 45.294.809.

1. Principi di comportamento

I controlli e le verifiche operate nel corso dell'esercizio sono stati svolti secondo le norme di legge ed è stato fatto riferimento ai principi di

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

2. Controllo contabile

a) Per quanto concerne la corrispondenza del bilancio alle risultanze contabili, la conformità dello stesso alle norme vigenti ed ai regolamenti integrativi che lo disciplinano si rimanda all'attività di controllo svolta dalla Società di revisione.

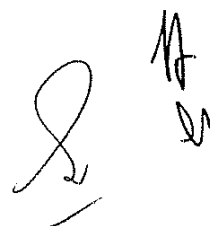
b) In particolare la PricewaterhouseCoopers S.p.A. ha ultimato la propria revisione del bilancio in esame ed ha rilasciato in data 31.03.2006 la propria relazione che non evidenzia rilievi.

c) Abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

d) 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.

e) 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.

f) Il Collegio Sindacale conferma che la società si è avvalsa della facoltà di procedere alla rivalutazione del terreno edificabile di proprietà ai sensi della legge 266/2005 (finanziaria 2006).

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

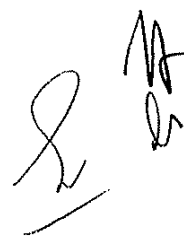
La rivalutazione del terreno è stata effettuata per un ammontare complessivo di € 1.183.433 determinato sulla base di apposita perizia redatta dall'arch. Daniele Chiarolini di Bergamo.

Il Collegio Sindacale, come già gli amministratori nella loro relazione, attestano che il valore del terreno edificabile così rivalutato non supera il maggior valore che può essere ad esso fondatamente attribuito in base alla sua consistenza e destinazione urbanistica.

3. Altre informazioni

Il Collegio Sindacale conferma inoltre:

- a) di aver vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- b) di aver partecipato alle assemblee dei soci ed alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali si può ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono conformi alla legge ed allo statuto sociale;
- c) di aver ottenuto dagli Amministratori, durante le riunioni svolte, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione e di poter ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere, sono conformi alla legge ed allo statuto sociale;
- d) di aver tenuto periodiche riunioni con il soggetto incaricato del controllo contabile nel corso delle quali non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione;

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

- e) di aver acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e di non avere, a tale riguardo, osservazioni particolari da riferire;
- f) di aver valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, e di non avere, a tale riguardo, osservazioni particolari da riferire;
- g) di non aver ricevuto denunce ex art. 2408 C.C.;
- h) che nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

4. Conclusione

Il Collegio Sindacale, visti i risultati delle verifiche eseguite direttamente nonché di quelle della società di revisione, esprime pertanto parere favorevole all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2005, nonché alla proposta relativa al risultato d'esercizio.

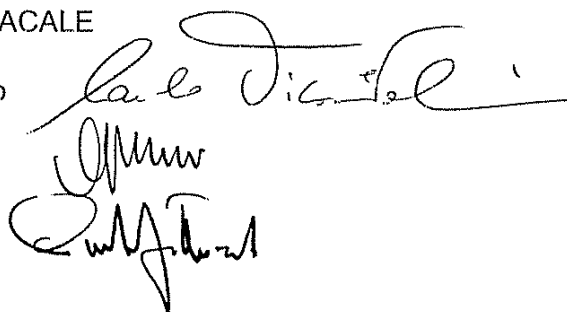
Milano, 12 aprile 2006

IL COLLEGIO SINDACALE

Carlo Ticozzi-Valerio

Gianni Colucci

Andrea Gottardo



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

VFS SERVIZI FINANZIARI SPA

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2005

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

Agli azionisti di
VFS Servizi Finanziari SpA

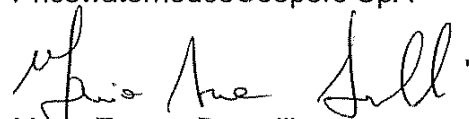
- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della società VFS Servizi Finanziari SpA chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della VFS Servizi Finanziari SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso 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 in data 11 aprile 2005.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della VFS Servizi Finanziari SpA al 31 dicembre 2005 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.

Milano, 31 marzo 2006

PricewaterhouseCoopers SpA



Maria Teresa Bernelli
(Revisore contabile)