

VFS Servizi Finanziari S.p.A

Sede sociale in Boltiere (BG) in Corso Europa 2

Capitale sociale Euro 21.000.000 interamente versato

Iscritta la 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 2008

Contiene:

- Fascicolo di Bilancio;
- Relazione del Collegio Sindacale;
- Relazione della Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.

INDICE

L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2008.....	4
SCHEMI DI BILANCIO	25
Stato Patrimoniale	25
Conto Economico	26
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto.....	27
Rendiconto Finanziario	29
NOTA INTEGRATIVA	30
Parte A Politiche Contabili	30
A.1 Parte generale	30
SEZIONE 1- DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ	30
SEZIONE 2- PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE.....	30
SEZIONE 3 - EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO	32
SEZIONE 4 - ALTRI ASPETTI	32
A.2 Parte relativa ai principali aggregati di bilancio.....	33
1) ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE.....	33
2) ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	33
3) ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA	33
4) CREDITI.....	33
5) ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE.....	34
6) DERIVATI DI COPERTURA.....	35
7) PARTECIPAZIONI	35
8) ATTIVITÀ MATERIALI	35
9) ATTIVITÀ IMMATERIALI.....	36
10) FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA	36
11) DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE	37
12) PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE	38
13) PASSIVITÀ FINANZIARIE AL FAIR VALUE	38
14) RICONOSCIMENTO RICAVI	38
Parte B Informazioni sullo Stato Patrimoniale.....	39
ATTIVO.....	39
Sezione 1- Cassa e disponibilità liquide – Voce 10.....	39
Sezione 6 - Crediti – Voce 60	39
6.5 Crediti verso clientela.....	39
6.7 Crediti: attività garantite.....	40
Sezione 10 – Attività Materiali – Voce 100.....	40
10.1 Composizione della voce 100 “Attività materiali”.....	40
10.2 Attività materiali: variazioni annue	41
Sezione 11 – Attività Immateriali – Voce 110.....	42
11.1 Composizione della voce 110 “Attività immateriali”.....	42
11.2 Attività immateriali: variazioni annue.....	42
Sezione 12 – Attività fiscali e Passività fiscali	43
12.1 Composizione della voce 120 “Attività fiscali: correnti e anticipate”	43

12.2	Composizione della voce 70 “Passività fiscali: correnti e differite”	43
12.3	Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico) ...	43
12.4	Variazione delle imposte differite (in contropartita del conto economico).....	44
12.5	Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto) ...	44
12.6	Variazione delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto).....	45
	Sezione 14 – Altre attività – Voce 140	45
14.1	Composizione della voce 140 “Altre attività”	45
	PASSIVO	45
	Sezione 1- Debiti – Voce 10	45
1.1	Debiti verso banche	45
1.2	Debiti verso enti finanziari	46
1.3	Debiti verso la clientela	46
	Sezione 7- Passività Fiscali – Voce 70	46
	Sezione 9- Altre passività – Voce 90	46
9.1	Composizione della voce 90 “Altre passività”	47
	Sezione 10- Trattamento di fine rapporto del personale – Voce 100.....	47
10.1	Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue	47
10.2	Altre informazioni	47
	Sezione 11- Fondi per rischi ed oneri – Voce 110.....	48
11.1	Composizione della voce 110 “Fondi per rischi e oneri”	48
11.3	Variazioni nell’esercizio della voce 110 “Fondi per rischi e oneri”.....	48
	Sezione 12- Patrimonio – Voci 120, 130, 140, 150, 160 e 170	48
12.1	Composizione della voce 120 “Capitale”	48
12.5	Composizione e variazioni della voce 160 “Riserve”	49
12.7	Composizione e variazioni della voce 170 “Riserve da valutazione”	49
Parte C	Informazioni sul Conto Economico	51
	Sezione 1- Interessi – Voci 10 e 20.....	51
1.1	Composizione della voce 10 “Interessi attivi e proventi assimilati”	51
1.3	Composizione della voce 20 “Interessi passivi e oneri assimilati”	51
	Sezione 2- Commissioni – Voci 30 e 40.....	52
2.1	Composizione della voce 30 “Commissioni attive”	52
2.2	Composizione della voce 40 “Commissioni passive”	52
	Sezione 9- Rettifiche di valore nette per deterioramento – Voce 110	52
9.1	Composizione della voce 110.a “Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti”	52
	Sezione 10- Spese amministrative – Voce 120.....	53
10.1	Composizione della voce 120.a “Spese per il personale”.....	53
10.2	Composizione della voce 120.b “Altre spese amministrative”	53
	Sezione 11- Rettifiche di valore nette su attività materiali – Voce 130.....	54
11.1	Composizione della voce 130 “Rettifiche di valore nette su attività materiali”.....	54
	Sezione 12- Rettifiche di valore nette su attività immateriali – Voce 140	54
12.1	Composizione della voce 140 “Rettifiche di valore nette su attività immateriali”	54
	Sezione 14- Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri – Voce 160.....	55
14.1	Composizione della voce 160 “Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri”	55
	Sezione 15- Altri oneri di gestione – Voce 170.....	55

	15.1	Composizione della voce 170 “Altri oneri di gestione”	55
		Sezione 16- Altri proventi di gestione – Voce 180.....	55
	16.1	Composizione della voce 180 “Altri proventi di gestione”	55
		Sezione 19- Imposte sul reddito dell’esercizio dell’operatività corrente – Voce 210.....	55
	19.1	Composizione della voce 210 “Imposte sul reddito dell’esercizio dell’operatività corrente”	55
	19.2	Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio	56
		Sezione 21- Conto economico: Altre informazioni	57
	21.1	Composizione analitica degli interessi attivi e delle commissioni attive	57
Parte D		Altre informazioni.....	58
		Sezione 1- Riferimenti specifici sulle attività svolte	58
	A.	Leasing finanziario.....	58
	A.1	Riconciliazione tra l’investimento lordo e il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti	58
	A.2	Classificazione per fascia temporale dei crediti di leasing finanziari	59
	A.3	Classificazione dei crediti di leasing finanziario per tipologia di bene locato	60
	A.4	Classificazione dei beni riferibili al leasing finanziario	60
	A.5	Rettifiche di valore	61
	B.	Factoring e cessione di crediti.....	62
	B.1	Valori di bilancio	62
	B.2	Classificazione delle anticipazioni e dei corrispettivi per tipologia di operazioni.....	63
	B.3	Classificazione dei crediti ceduti.....	64
	B.4	Rettifiche di valore	65
	B.5	Altre informazioni	66
	D.	Garanzie e impegni	66
	D.1	Valori delle garanzie e degli impegni.....	66
		Sezione 3- Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura.....	67
	3.1	Rischio di credito.....	67
	3.2	Rischio di mercato	73
	3.3	Rischi operativi.....	75
		Sezione 4- Operazioni con parti correlate.....	76
	4.1	Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti.....	76
	4.2	Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci.....	76
		Sezione 5 - Altri dettagli informativi.....	76
	5.1	Numero medio dei dipendenti per categoria.....	76

L'ANDAMENTO DELLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2008

Il contesto di riferimento

Il mercato della locazione finanziaria

Assilea – Associazione Italiana Leasing – ha comunicato i risultati definitivi sull'andamento del settore leasing nel 2008 che, dopo cinque anni consecutivi di crescita, ha chiuso l'anno con uno stipulato complessivo pari a 38,8 miliardi di euro (-20,8% rispetto ai 48,9 miliardi di Euro del 2007).

Il calo dello stipulato leasing riflette il forte rallentamento della propensione agli investimenti dovuto alle incerte prospettive di sbocco delle imprese italiane sui mercati nazionale ed internazionali, aggravate nel finire d'anno dalla crisi finanziaria mondiale.

In attesa di una ripresa dei consumi e degli investimenti dell'economia reale, le società di leasing stanno assecondando per quanto possibile le richieste di riscadenamento della clientela con maggiori difficoltà e sono pronte ad accompagnare i segnali di rilancio che dovessero manifestarsi, ovviamente con la dovuta selezione e prudenza che il peggioramento prospettico dei rischi di credito del sistema impone.

Analizzando nel dettaglio il settore del leasing in Italia nel 2008 risulta che:

- il leasing immobiliare, con 15,1 miliardi di Euro di stipulato, pur confermandosi come il comparto più importante in termini di peso sui volumi complessivi, ha registrato un calo pari a circa il 34% rispetto ai 22,9 miliardi di Euro del 2007.
- il leasing strumentale ha registrato uno stipulato pari a circa 12,2 miliardi di Euro evidenziando una diminuzione dell'11,4%, a causa soprattutto di un peggioramento della dinamica degli investimenti industriali nell'ultimo periodo dell'anno.
- il comparto del leasing auto ha mostrato andamenti molto differenziati nei suoi principali sottocomparti registrando 8,5 miliardi di Euro di stipulato nel 2008 in calo del 7,5% rispetto ai 9,2 miliardi di Euro del 2007. Le performance sono altresì differenziate fra le diverse "marche" e fra i diversi operatori che talvolta, come è nel caso di alcune captive, hanno per contro mostrato dinamiche positive grazie all'utilizzo del leasing proprio come leva di marketing per stimolare le vendite.
- in leggero decremento anche il leasing aereonavale e ferroviario che ha chiuso il 2008 con uno stipulato di 3 miliardi di Euro con un calo limitato al 2,3% rispetto ai 3,1 miliardi di Euro del 2007, grazie soprattutto ad alcune grosse operazioni nel settore ferroviario.

Contratti di leasing stipulati al 31.12.2008 (in miliardi di Euro):

	2008	2007	Variazione 2008/2007	Peso % sul totale nel 2008
Auto	8,5	9,2	-7,5 %	22 %
Strumentale	12,2	13,8	-11,4 %	31 %
Immobiliare	15,1	22,9	-34,2 %	39 %
Aereonavale e ferroviario	3,0	3,1	-2,3 %	8 %
Totale	38,8	48,9	-20,8 %	100 %

Fonte: Assilea

Per quanto concerne il comparto specifico del leasing sviluppato dalle società "captives" (finanziarie di emanazione diretta di produttori di altre marche di veicoli industriali) si registra un incremento del 3,1% degli importi finanziati rispetto l'anno precedente (2,46 milioni di Euro a fine 2008 contro 2,38 del 2007), contrastato però da una decisa flessione del trend di crescita rispetto all'anno precedente, mentre aumenta altresì il numero dei contratti stipulati (da 54.843 nel 2007 a 59.691 nel 2008); in questo comparto, composto di sedici società tra le più rappresentative del segmento, VFS Servizi Finanziari produce risultati brillanti, scalando il quinto posto in termini di valore finanziato nell'anno grazie ad una crescita di oltre il 34% del valore dei contratti stipulati nell'anno rispetto alla performance dell'anno precedente.

Il mercato del factoring

I dati provvisori forniti da Assifact, relativi al 2008, confermano il trend di crescita del settore come già registrato nel biennio 2006/2007, confermando l'inversione di tendenza rispetto ai due anni precedenti. Il turnover complessivo dell'anno ha raggiunto a fine 2008 i 114,9 miliardi di euro con una crescita del 6,45% rispetto l'anno precedente. L'outstanding complessivo a fine 2008 è stato di 38,8 miliardi di euro con una crescita del 12,14% rispetto al 31/12/2007.

Lo sviluppo dell'operatività aziendale

L'offerta di prodotti finanziari continua a svilupparsi in tutte le Business Area del Gruppo AB Volvo: veicoli industriali Volvo Trucks e Renault Trucks, autobus Volvo Bus e macchine movimento terra Volvo Construction Equipment.

L'esercizio 2008 è stato ancora caratterizzato da una forte attenzione al consolidamento organizzativo e funzionale dei processi interni, nonché ad un'attenta valutazione del rischio creditizio.

E' ormai consolidata l'adozione dei principi contabili IAS/IFRS secondo le Istruzioni emanate da Banca d'Italia nel febbraio 2006 per gli Intermediari Finanziari inseriti nell'Elenco Speciale.

Leasing e finanziamenti diretti

La crisi concorrenziale attraversata dall'intero settore delle finanziarie "captive" congiuntamente ad una più attenta selezione del merito creditizio, si sono riflessi sull'andamento della quota di mercato sui veicoli venduti che, anche se aumentata rispetto al 2007, è stata inferiore alle previsioni in quasi tutti i settori d'intervento:

- Volvo Trucks: la quota è stata del 20% sul "sell in" della Market company (18% sul sell out). Il budget era del 26% ma si presentava come difficilmente raggiungibile poiché il risultato del 2007 è stato del 16% e le aspettative nell'anno sempre meno positive. Il 2008 è stato comunque l'anno nel quale finalmente si è riusciti ad invertire la tendenza negativa che durava da 4 anni. La relazione con la Casa Madre è stata



buona e si è lavorato nell'ottica di consolidare i rapporti di collaborazione sia nel settore retail che factoring.

- Renault Trucks la quota è stata del 18% (budget 16%, 14% nel 2007): il superamento degli obiettivi di budget è riuscito grazie al successo dalla ristrutturazione della rete di vendita aziendale dei finanziamenti ed alla successiva attenzione mirata verso una parte selezionata della rete dei concessionari per migliorare la performance creditizia. Positivo anche l'incremento rispetto all'esercizio precedente.
- Volvo Bus la quota è stata del 3% (budget 23%, 7% nel 2007): si tratta di un mercato molto piccolo in termini di unità vendute ed inoltre la performance commerciale è stata fortemente influenzata dalla pesante ristrutturazione che Volvo Bus Italia ha subito nell'anno in esame.
- Volvo Construction Equipment la quota è stata del 45% (budget 26%, 27% nel 2007): la previsione per il 2008 e la quota 2007 sono state ampiamente superate grazie alla proficua collaborazione con Volvo Construction Equipment Italia.

I nuovi contratti stipulati nell'esercizio dalla Società hanno espresso un soddisfacente aumento pari al 14,3% in termini di numero (2.209 contratti del 2007 contro 2.525 del 2008) con un più marcato aumento del 31,2% in termini di valore finanziato (€ 177 milioni nel 2008 contro € 135 milioni del 2007).

I contratti di finanziamento stipulati nell'anno per tipologia sono stati i seguenti:

Settore/Prodotto	Numero contratti		Valore complessivo (in migliaia di €)		Valore medio (in migliaia di €)	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
<i>Locazione Finanziaria:</i>						
- Autocarri nuovi Volvo	616	493	59.808	47.253	97,1	98,8
- Autocarri nuovi Renault	404	395	35.833	32.588	88,7	82,5
- Autocarri Renault leggeri	501	403	14.961	10.830	29,9	26,9
- Macchine Volvo CE	437	357	35.008	17.081	80,1	47,8
- Autobus nuovi Volvo	2	6	516	1.300	258,0	216,7
- Autocarri usati	165	188	6.119	6.753	37,1	35,9
- Macchine VCE usate	39	10	2.839	550	72,8	55,0
- Autobus usati	4	7	403	725	100,8	103,6
- Semirimorchi e Attrezzature	194	169	8.654	5.559	44,6	32,9
<i>Leasing operativo con causa finanziaria e patto di riacquisto da terzi:</i>						
- Autocarri nuovi Volvo	8	41	621	3.719	77,6	90,7
- Autocarri nuovi Renault	0	1	0	73	0	73,0
- Macchine Volvo CE	51	21	6.352	2.878	124,5	137,0
- Semirimorchi e Attrezzature	8	0	376	0	47,0	0
Totale Locazione Finanziaria	2.429	2.091	171.490	129.309	70,6	61,8
<i>Leasing operativo con patto di riacquisto da controparti di Gruppo:</i>						
- Autocarri nuovi Volvo	6	0	316	0	52,6	0

- Macchine Volvo CE	7	0	1.515	0	216,4	0
<i>Totale Locazione Operativa</i>	13	0	1.831	0	140,8	0
<i>Finanziamenti diretti:</i>						
- Autocarri nuovi Volvo	6	36	408	2.934	68,0	81,5
- Autocarri nuovi Renault	25	17	2.212	1.063	88,5	62,5
- Autocarri Renault leggeri	51	57	1.101	1.292	21,6	22,7
- Autocarri usati	0	2	0	68	0	34,0
- Semirimorchi e Attrezzature	1	6	30	311	30,0	51,8
<i>Totale Finanziamenti diretti</i>	83	118	3.751	5.668	45,2	48,0
<i>Totale Attività Retail</i>	2.525	2.209	177.072	134.977	70,1	61,1

Nell'anno 2008 la Società ha dato seguito alle indicazioni di AB Volvo di procedere a qualificare come Locazioni Operative quei contratti che, in quanto dotati di patto di riacquisto sul riscatto emesso da Società appartenenti al Gruppo della società di leasing, debbono, ai sensi dello IAS 17, essere contabilizzati come Beni materiali, non solo nel bilancio consolidato di gruppo ma anche nel bilancio individuale della società di leasing.

Trattasi di quei veicoli industriali oggetto di contratti di leasing operativo con riscatto molto prossimo o superiore all'atteso valore del bene al termine della locazione (quindi superiore al cosiddetto "bargain purchase option" ai sensi della normativa IAS 17), stipulati a far tempo dal 1° settembre 2008 e che godono di una garanzia sul riscatto, che protegge l'azienda da rischi di natura commerciale, sottoscritta da controparti interne al Gruppo Volvo.

Factoring

A fronte dell'aumento nell'attività di finanziamento "retail" (verso i clienti utilizzatori) è anche corrisposta un'espansione di quella "wholesale" (factoring verso i Concessionari) che si è consolidata con un incremento del 4,31% rispetto al 2007 (il complessivo delle cessioni sono passate da 487 milioni di Euro agli attuali 508 milioni di Euro, inferiori però rispetto al budget di 521 milioni).

La Società prosegue con successo l'attività di acquisto di crediti in favore di Società del Gruppo per le vendite effettuate sul territorio italiano, soddisfacendo la richiesta di Volvo Truck Corporation AB e Renault Trucks Italia S.p.A.; anche se nel 2008, è stata dismessa l'attività di factoring pro-solvendo sulle fatture per contratti di manutenzione e riparazione stipulati con la clientela finale di Volvo Italia S.p.A., d'altro lato si è attivata l'operatività cessionaria sui ricambi originali fatturati da Renault Trucks Italia alle proprie Officine Autorizzate.

Si riportano i volumi di cessioni credito acquistate (in Euro):

Controparte Cedente	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Volvo Truck Corporation		
- su autocarri nuovi	177.038.281	161.576.168
- su ricambi originali	73.532.143	73.910.418
Volvo Italia S.p.A.		5.385.978
Renault Trucks Italia S.p.A.		
- su autocarri nuovi	210.616.640	246.412.580
- si ricambi originali	47.123.094	
<i>Totale</i>	<i>508.310.158</i>	<i>487.285.141</i>

Nella operatività quotidiana, il Factoring aziendale reso, come sopra specificato, esclusivamente a controparti cedenti appartenenti come Società del Gruppo Volvo in Italia – i cui crediti vengono acquistati ed anticipati al 100% del valore nominale delle relative fatture - viene gestito in forma analitica (fattura per fattura) applicando il principio di rotatività giornaliera all'interno di un plafond individuale accordato a ciascuna controparte ceduta (Concessionario o Officina Autorizzata) in seguito ad un'istruttoria di fido indipendente. All'interno di questo plafond le fatture non pagate sono quindi considerate pro-soluto e, oltre il medesimo, pro-solvendo. Non sussistono altre clausole contrattuali di mitigazione del rischio, salva la descrizione delle misure adottate per il rischio di credito e riportate nella Parte D, sez. 3.1 al Punto 2.3.

La forma tecnica dei contratti di factoring prevede quindi 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 ad Euro 94.222.145 (107.223.819 al 31/12/2007) e tale esposizione, distinta per forma tecnica e per cedente, è la seguente (importi in migliaia di Euro):

Controparte cedente	Pro solvendo		Pro soluto		Interessi		Totale	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Renault Trucks	4.656	12.508	53.461	51.712	370	379	58.487	64.599
Volvo Truck Corporation	1.521	1.890	33.944	39.316	270	155	33.735	41.361
Volvo Italia		1.264						1.264
<i>Totale</i>	<i>6.177</i>	<i>15.662</i>	<i>87.405</i>	<i>91.028</i>	<i>640</i>	<i>534</i>	<i>94.222</i>	<i>107.224</i>

Crediti verso la clientela secondo il grado di rischio (valore netto a bilancio)

La tabella seguente fornisce un'illustrazione sintetica della composizione del portafoglio prestiti sia per forma tecnica, sia per grado di rischio.

	31/12/2008		31/12/2007	
	Importo	Incidenza	Importo	Incidenza
Crediti per Leasing e Altri Finanziamenti				
Sofferenze nette	6.390.996	1,91%	1.427.688	0,47%
Incagli netti	918.669	0,27%	1.534.661	0,50%
Scaduti netti	806.591	0,24%	352.097	0,12%
Ristrutturati netti	5.888.787	1,76%	4.616.322	1,51%
Totale Attività deteriorate nette	14.005.043	4,17%	7.930.768	2,60%
Crediti in bonis lordi	324.452.302		299.899.707	
Svalutazioni generiche	-2.988.538		-3.082.672	
Totale crediti in bonis netti	321.463.764	95,83%	296.817.035	97,40%
Totale crediti netti per Leasing e Altri Finanziamenti	335.468.807	100,00%	304.747.803	100,00%
Crediti per operazioni di Factoring				
Sofferenze nette	120.428		0	
Scaduti netti	0		7.526	
Totale Attività deteriorate nette	120.428	0,13%	7.526	0,01%
Crediti di Factoring in bonis lordi	94.085.336		107.386.115	
Svalutazioni generiche	-2.389.000		-2.366.826	
Totale crediti in bonis netti	91.696.336	99,87%	105.019.289	99,99%
Totale crediti netti per operazioni di Factoring	91.816.764	100,00%	105.026.815	100,00%
Altre Attività	1.622.946		1.445.139	
Totale crediti netti verso la clientela	428.908.517		411.219.757	

La gestione del credito

I crediti verso la clientela in essere per operazioni di leasing e finanziamento diretto, al netto quindi dei crediti derivanti da operazioni di factoring, calcolati secondo la normativa IAS/IFRS sono aumentati nell'anno di Euro 30.847.003 attestandosi a Euro 335.594.807 al 31 dicembre 2008 (Euro 304.747.804 al 31 dicembre 2007).

Ciò rappresenta la conferma di una strategia commerciale e organizzativa che, soprattutto nell'ultimo periodo dell'anno, ha ripagato degli sforzi intrapresi e permesso di consolidare il totale di portafoglio su livelli soddisfacenti nonostante le condizioni macroeconomiche avverse.

La ripartizione per prodotto dei crediti in bonis per operazioni di Leasing e Finanziamenti Diretti al 31 dicembre 2008 è la seguente:

- targato 82,03%
- strumentale 17,89%
- immobiliare 0,08%

La ripartizione territoriale è la seguente:

- Italia Settentrionale 44,48%
- Italia Centrale 23,16%
- Italia Meridionale ed Insulare 32,16%
- Estero 0,20%

La ripartizione per settore di attività è la seguente:

- Imprese non finanziarie di capitale 56,09%
- Imprese non finanziarie di persone 18,48%
- Famiglie produttrici 25,43%

Per quanto riguarda i crediti in essere per operazioni di Factoring, essi sono territorialmente ripartiti per cedente, come segue:

- Italia Settentrionale 62,10%
- Estero 37,90%

La totalità degli impieghi di factoring è nei confronti di Imprese non finanziarie che operano nel ramo del commercio all'ingrosso di macchine, attrezzature e veicoli.

Le attività deteriorate

La grave situazione dell'economia nazionale ed internazionale ha determinato per l'intero sistema finanziario un progressivo peggioramento della qualità del credito.

La Società registra con un significativo aumento dell'ammontare delle attività deteriorate sia lorde (+52,94%) che nette (+72,31%).

In considerazione delle rettifiche di valore apportate, il grado di copertura delle sofferenze risulta essere pari al 36,16% (69,11% al 31/12/2007), mentre si attesta al 34,68% (26,39% al 31/12/2007) per gli incagli.

Attività Deteriorate	31/12/2008	31/12/2007	Variazioni	
			assolute	%
Sofferenze lorde	10.199.516	4.621.476	5.578.040	120,70%
Rettifiche di valore specifiche	-3.688.092	-3.193.788	-494.304	15,48%
Sofferenze nette	6.511.424	1.427.688	5.083.736	356,08%
Incagli lordi	1.406.466	2.084.783	-678.317	-32,54%
Rettifiche di valore specifiche	-487.797	-550.122	62.325	-11,33%
Incagli netti	918.669	1.534.661	-615.992	-40,14%
Crediti Ristrutturati lordi	5.944.180	4.642.849	1.301.331	28,03%
Rettifiche di valore generiche	-55.393	-26.527	-28.866	108,82%
Ristrutturati netti	5.888.787	4.616.322	1.272.465	27,56%
Crediti Scaduti lordi	814.400	363.792	450.608	123,86%
Rettifiche di valore generiche	-7.809	-4.169	-3.640	87,31%
Scaduti Netti	806.591	359.623	446.968	124,29%
Totale Attività deteriorate lorde	18.364.562	11.712.900	6.201.054	52,94%
Rettifiche di valore	-4.239.091	-3.774.606	-460.845	12,21%
Totale Attività deteriorate	14.125.471	7.938.294	5.740.209	72,31%
di cui per attività di:				
- Leasing	13.122.726	7.389.014	5.733.712	77,60%
- Altri finanziamenti	882.317	541.754	340.563	62,86%
- Factoring	120.428	7.526	112.902	1500,16%

Particolarmente significativo l'aumento dei crediti in sofferenza parzialmente bilanciato dalla diminuzione di quelli incagliati, in seguito ad una politica di attenta valutazione individuale dello stato del contenzioso tenendo in debito conto le valutazioni espresse dall'intero sistema bancario italiano.



Il sistema dei controlli interni

I controlli interni sono alla base della nostra organizzazione; essi condizionano proattivamente la nostra cultura organizzativa e i nostri processi di business.

Nel biennio 2006/2007 la Società ha conseguito l'attestazione di conformità del proprio sistema di controllo secondo gli standard "Sarbanes-Oxley, section 404".

Con la derubricazione dalla SEC e il "de-listing" della capogruppo Volvo AB dal NASDAQ, dal 2008 la nostra società non è più sottoposta agli obblighi di certificazione che derivano dalla legislazione statunitense sopra citata. Ciononostante, gli standard di controllo interno raggiunti negli anni precedenti rimangono operativi secondo un progetto interno al Gruppo Volvo che mira al mantenimento di un elevato livello di controllo interno attraverso la standardizzazione e il monitoraggio dei processi dell'area finanza.

L'approccio del Gruppo Volvo in materia di controlli interni si struttura su tre aree di intervento definite come:

- Management Controls (procedure, routines ed attività che assicurano che le policies e le direttive di gruppo siano propriamente diffuse e rispettate),
- Transaction level controls (controlli di processo),
- IT General Controls (controlli della struttura e delle procedure IT).

Nel corso del 2008, gli obiettivi di assessment and testing comunicati dall'Internal Audit di AB Volvo sono stati raggiunti secondo le istruzioni e il time plan previsto, sviluppando sinergicamente un sistema di controlli interni allineato alle mutate condizioni operative e di rischio e realizzando al contempo una significativa evoluzione sia procedurale che nelle tecniche adottate per sottoporre i processi cruciali al più attento vaglio e alla riduzione del rischio di frode.

La funzione di Internal Audit, esternalizzata all'outsourcer Consilia Business management S.r.l., ha portato a termine verifiche sulla funzione amministrativa, commerciale, back office e compliance evidenziando, con analisi a campione o puntuali sulle procedure di gestione, linee guida e suggerimenti nel 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.

La tesoreria

A fronte dell'andamento del portafoglio crediti, l'indebitamento globale della Società, è aumentato da 376,2 milioni di Euro alla fine del 2007 all'attuale importo di 395,5 milioni di Euro; i soli debiti verso enti creditizi e finanziari sono aumentati da 371,2 a 388,1 milioni di Euro.

La quasi totalità del fabbisogno finanziario (379,2 milioni di Euro) è coperto dalla Società demandata alla gestione della tesoreria del Gruppo, Volvo Treasury AB che, con tassi di interesse allineati alle migliori condizioni sul mercato ha come di consuetudine ormai,

offerto alla Società strumenti di indebitamento che al meglio hanno coperto il rischio di fluttuazione dei tassi e la copertura di liquidità.

Il costo medio complessivo della nuova raccolta a medio termine nel 2008 è stato del 5,32% contro il 4,71% dell'anno precedente.

Al 31 dicembre 2008 la struttura della raccolta era la seguente:

(importi in Euro.000)

Fasce di vita residua	importo
a vista	9.031
fino a 3 mesi	120.102
fino a 1 anno	73.513
Totale a breve termine	202.646
fino a 5 anni a tasso fisso	169.340
fino a 5 anni a tasso indicizzato	11.740
Totale a medio termine termine	181.080
oltre 5 anni a tasso fisso	4.420
oltre 5 anni a tasso indicizzato	
Totale a lungo termine termine	4.420
Totale debiti di finanziamento	388.146

Il *Rendiconto Finanziario* evidenzia che il contributo gestionale alla liquidità consistentemente inferiore allo scorso esercizio, resta comunque positivo anche in accordo con l'andamento reddituale dell'azienda. Come sopra evidenziato sia in termini di nuova attività iscritta che in termini di consistenza a fine esercizio, l'andamento del portafoglio crediti segna un innalzamento rispetto allo scorso esercizio. Nella distinzione dei comparti di attività, in particolare, si evidenzia un modesto decremento dei crediti per operazioni di factoring (in termini di consistenza a fine esercizio ma non in termini di volumi di cessioni) ed un cospicuo incremento di quelli inerenti l'attività di leasing e di altri finanziamenti, oltre all'acquisto di attività materiali (veicoli industriali e macchine movimento terra da porre in locazione operativa). Il finanziamento della crescita del portafoglio crediti è stato reso possibile dalla liquidità generata dall'incremento delle passività finanziarie senza ulteriori fabbisogni per distribuzione di dividendi (effettuata invece nell'esercizio precedente al fine di ridurre il coefficiente di patrimonializzazione dal 10% all'8%, come da direttive di Gruppo).

Il patrimonio

Al 31 dicembre 2008 il Capitale Sociale ammonta a Euro 21.000.000 ed è suddiviso in 21.000.000 di azioni ordinarie da 1 Euro ciascuna.

Secondo le risultanze del Libro Soci risultano azionisti con diritto di voto:

- Volvo Italia S.p.A. con 15.750.000 azioni del controvalore nominale di Euro 15.750.000 pari ad una percentuale del 75% del capitale sociale;
- AB Volvo con 5.250.000 azioni del controvalore nominale di Euro 5.250.000 pari ad una percentuale del 25% del capitale sociale.

Il *Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto* evidenzia un saldo all'inizio dell'esercizio pari a Euro 33.488.020 e nel corso dell'esercizio si rilevano le seguenti movimentazioni:

- in data 8 maggio 2008, l'Assemblea ha interamente attribuito l'utile netto dell'esercizio 2007 pari a 1.505.870 a conto di riserve (legale per 75.295 e utili a nuovo per 1.430.575);

Alla fine del corrente esercizio con l'intervento dell'utile di periodo pari ad Euro 2.136.202 si perviene quindi, al Patrimonio complessivo pari ad Euro 35.624.222, nel quale figura:

- Capitale sociale per Euro 21.000.000 (invariato nell'esercizio)
- Riserve di utili per Euro 10.211.817 che contengono Euro 2.334.508 costituite in sede di *first time adoption* IAS/IFRS
- Altre riserve per Euro 1.317.622 (invariate nell'esercizio)
- Riserve da valutazione per Euro 958.851 (invariate nell'esercizio).

Nel corso dell'esercizio, la Società ha posto in essere gli interventi necessari all'implementazione delle nuove disposizioni di vigilanza prudenziale, emanate dalla Banca d'Italia per recepire il Nuovo Accordo di Basilea sul Capitale (cd. Basilea II) e le direttive della Comunità Europea in materia di Adeguatezza del Capitale (Direttiva CAD), pubblicate nel 2006.

Quanto al "primo pilastro" che prevede un requisito patrimoniale per fronteggiare i rischi tipici dell'attività finanziaria (rischio di credito, rischio di controparte, rischio di mercato, rischio di cambio, rischi operativi), la Società, considerato l'attuale livello di patrimonializzazione, ha adottato il "metodo standardizzato" per il calcolo del requisito per rischio di credito e il "metodo base" per il calcolo del requisito per i rischi operativi. Nessuna metodologia è stata applicata per la determinazione dei requisiti destinati a fronteggiare il rischi "finanziari" (rischi di mercato, controparte, cambio), atteso che la Società non detiene attività finanziarie per finalità di negoziazione (*trading book*).

Con riferimento ai rischi di "primo pilastro", occorre far notare che nel 2008 ha trovato prima applicazione il requisito per il rischio operativo che, come si è già riferito, è stato calcolato utilizzando il metodo dell'indicatore di base. Tale metodo non comporta interventi organizzativi, e prevede un requisito patrimoniale specifico pari al 15% della media del margine di intermediazione degli ultimi tre esercizi di riferimento.

Il "secondo pilastro" richiede agli intermediari di dotarsi di procedure e strumenti idonei a valutare il livello di adeguatezza del capitale a fronteggiare altre tipologie di rischio (rischio

di concentrazione, rischio di tasso d'interesse, rischio di liquidità, rischio strategico, rischio di reputazione).

In quest'ottica, la Società ha avviato le procedure ed ha individuato gli strumenti idonei a valutare il livello di adeguatezza del capitale per fronteggiare i rischi assunti (cd. "processo ICAAP" - Internal Capital Adequacy Assessment Process).

Sono stati quindi mappati i rischi a cui la Società è esposta. E' stata valutata l'adeguatezza delle politiche aziendali adottate in materia di assunzione e gestione dei rischi (Credit Policy e Financial Policy & Procedures in uso presso il Gruppo VOLVO per i rischi di natura finanziaria) e si è proceduto alla formalizzazione delle policies mancanti che interessano i rischi operativi, quello strategico e quello reputazionale. E' stata inoltre predisposta la procedura che descrive l'intero processo ICAAP ed attribuisce compiti e responsabilità alle unità ed agli organi aziendali coinvolti nel processo interno di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale della Società.

Da ultimo é stato finalizzato il Resoconto ICAAP che, una volta approvato dal Consiglio di Amministrazione, verrà inoltrato alla Banca d'Italia entro il 31 marzo 2009.

Per quanto riguarda il "terzo "pilastro", dedicato all'informativa al pubblico sono in via di predisposizione le azioni necessarie a consentire la pubblicazione sul sito aziendale delle tavole informative previste dalle vigenti disposizioni di vigilanza prudenziale in materia di adeguatezza patrimoniale, esposizione ai rischi e sistemi di gestione degli stessi.

Le tavole informative sopra richiamate sono messe a disposizione del pubblico al seguente indirizzo web: http://www.volvo.com/financialservices/italy/it-it/volvogroup/about_us.htm.

La redditività

La comparazione con i dati al 31 dicembre 2007 è significativa per tutti i valori esposti che rispondono ai criteri di rappresentazione secondo i principi IAS/IFRS adottati dallo scorso esercizio.

Il conto economico rileva un utile lordo di Euro 3.545.185 contro un utile di 2.864.134 dell'anno precedente. Su questi risultati assume particolare rilevanza il margine di interesse per 9,43 milioni (9,09 nel 2007) e l'apporto del margine commissionale per 0,32 milioni (0,34 l'anno scorso).

Il risultato di esercizio beneficia in maniera particolarmente significativa della positiva performance in materia di rettifiche di valore nette con un costo di 1,67 milioni (2,02 nel 2007).

Le spese amministrative si assestano a 7,12 milioni con un aumento del 14,62% rispetto all'anno precedente (6,21 milioni):

- le spese per il personale incrementano del 10,77% (5,88% nel 2007) a fronte dell'aumento del numero medio dei dipendenti a 44,58 da 39,33 nel 2007;



- le altre spese amministrative aumentano del 17,9% (-18,1% nel 2007) come conseguenza di una politica di maggiori stanziamenti nell'area della formazione e delle altre spese per il personale (recruitment, relocation) e, soprattutto, per l'aumento delle spese di management (a fronte di una posta di carattere straordinario dovuta alla buonuscita del precedente Amministratore Delegato), dell'aumento delle spese di viaggio e trasferta del personale dipendente, delle spese per recupero crediti in outsourcing a providers esterni e dell'IVA indetraibile (pro-rata sull'attività esente).

Tra gli altri oneri di gestione assumono rilevanza le spese per servizi acquistati da terzi per l'offerta integrativa ai contratti di leasing - assicurativi, telesorveglianza, manutenzione e altri - per 2,08 milioni (1,42 nel 2007), i costi di assicurazione dei crediti di factoring sulle parti di ricambio per 0,16 milioni (0,12 nel 2007). Mentre fra gli altri proventi di gestione assumono rilevanza i ricavi relativi ai servizi sopra descritti per 3,22 milioni (1,75 nel 2007) ed i ricavi di gestione dei contratti di leasing e finanziamento diretto per 1,32 milioni (1,25 nel 2007).

Quest'anno il *tax rate effettivo* (imposte complessive sull'utile lordo) è pari al 39,7% (47,4% nel 2007) che differisce da quello nominale pari al 38,25% per l'incidenza delle variazioni della base imponibile, come meglio spiegato nel prospetti di raccordo tra l'onere fiscale effettivo e quello teorico riportato nell'apposito commento del fondo imposte.

Conto Economico

(dati in .000 Euro)	31/12/2008	31/12/2007	Variazioni %	
Margine di interesse	9.434	9.098	336	3,69%
Commissioni nette	324	339	-15	-4,42%
Margine d'intermediazione	9.758	9.437	321	3,40%
Rettifiche di valore nette	-1.668	-2.019	351	-17,38%
Spese amministrative	-7.125	-6.216	-909	14,62%
di cui:				
- spese per il personale	-3.168	-2.860	-308	10,77%
- altre spese amministrative	-3.957	-3.356	-601	17,91%
Rettifiche di valore su immobilizzazioni				

immateriale e materiali e accantonamenti per rischi e oneri	-196	-158	-38	24,05%
Altri oneri e proventi di gestione	2.776	1.820	956	52,53%
Imposte sul reddito	-1.410	-1.359	-51	3,75%
UTILE (PERDITA) DI PERIODO	2.135	1.505	630	41,86%

I rapporti verso le imprese del Gruppo

I rapporti intrattenuti con le Società del Gruppo sono stati di natura commerciale, concretandosi in acquisti e vendita di beni e servizi e di natura finanziaria ed 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.

Al 31 dicembre 2008, queste le evidenze quantitative:

Stato Patrimoniale		Al 31/12/2008	Al 31/12/2007
Controllante: Volvo Italia S.p.A.			
Voce 60, Attivo	Crediti verso clientela	162.308	15.141
	Crediti per operazioni di factoring		202.519
	Crediti per locazione operativa	7.912	
Voce 120, Attività Fiscali	Attività fiscali correnti	3.621.768	1.838.978
Voce 10, Passivo	Debiti per operazioni di factoring		1.531.978
Voce 70(a), Passivo	Fondo imposte e tasse	1.224.331	1.078.389
Voce 90, Passivo	Altre passività	254.857	126.717
	Garanzie ricevute	241.063	408.637
	Factoring prosolvendo		1.063.075
Volvo Treasury AB			
Voce 10, Passivo	Debiti verso enti finanziari	379.245.059	352.909.370
Volvo Truck Corporation			
Voce 60, Attivo	Crediti verso clientela	4.200	
	Crediti per operazioni di factoring	104.592	167.606
Voce 10, Passivo	Debiti per operazioni di	3.727.432	2.625.689

	factoring		
	Factoring prosolvendo	1.521.077	1.890.000
Volvo Bus Corporation			
Voce 90, Passivo	Altre passività		621.600
Volvo Information Technology AB			
Voce 90, Passivo	Altre passività	21.145	10.831
Volvo Construction Equipment Italia			
Voce 60, Attivo	Crediti verso clientela	215.421	145.026
Voce 90, Passivo	Altre passività	2.970.126	1.266.276
Renault Trucks Italia S.p.A.			
Voce 60, Attivo	Crediti verso clientela		143.999
Voce 10, Passivo	Debiti per operazioni di factoring	3.267.412	504.768
Voce 90, Passivo	Altre passività	339.701	358.309
	Factoring prosolvendo	4.655.680	12.507.000
Renault sas - France			
Voce 60, Attivo	Crediti verso clientela	83.321	

		Al	Al
Conto Economico		31/12/2008	31/12/2007
Controllante: Volvo Italia S.p.A.			
Voce 10, Ricavi	Interessi attivi e proventi assimilati		
	- per finanziamenti	61.648	44.658
	- per campagna finanziamenti	6.883	17.578
	- per campagna leasing	22.248	45.541
	- per interessi su canoni immobili		69.946
Voce 30, Ricavi	Commissioni attive		
	- per operazioni di factoring		25.700
Volvo Truck Corporation			
Voce 10, Ricavi	Interessi attivi e proventi assimilati		

	- per operazioni di factoring	201.623	125.633
	- per campagna finanziamenti	21.032	74.334
	- per campagna leasing	50.631	113.955
Voce 30, Ricavi	Commissioni attive		
	- per operazioni di factoring	1.033.779	966.852
Volvo Construction Equipment Italia			
Voce 10, Ricavi	Interessi attivi e proventi assimilati		
	- per campagna leasing	341.614	83.796
Volvo Bus Corporation			
Voce 10, Ricavi	Interessi attivi e proventi assimilati		
	- per campagna leasing	2.209	2.562
Volvo Treasury AB			
Voce 10, Ricavi	Interessi attivi e proventi assimilati		
	- verso enti finanziari	36	1.662
Voce 20, Costi	Interessi passivi e oneri assimilati		
	- verso enti finanziari	16.533.517	13.546.665
Renault Trucks Italia S.p.A.			
Voce 10, Ricavi	Interessi attivi e proventi assimilati		
	- per campagna finanziamenti	32.279	2.086
	- per campagna leasing	5.378	3.802
	- per operazioni di factoring	266.988	
Voce 30, Ricavi	Commissioni attive		
	- per operazioni di factoring	732.511	634.138

La struttura organizzativa

L'organigramma ed il funzionigramma aziendale hanno avuto sensibili variazioni nel corso dell'esercizio in seguito al recepimento nel modello organizzativo di VFS Servizi Finanziari delle linee guida definite a livello europeo in seguito alla creazione della Business Unit VFS Europe. Tali modifiche, ispirate alle best practice diffuse nel settore delle imprese finanziarie, sono tese a garantire maggiore efficienza e a favorire un'armonizzazione dei processi operativi tra le diverse società VFS operative sul territorio europeo. In particolare, questo processo di adeguamento ha comportato che il Consiglio di Amministrazione, nell'ambito delle responsabilità e dei compiti propri, individuasse due Direttori Generali con la conseguente ri-attribuzione dei poteri e delle deleghe che erano prerogativa del precedente Amministratore Delegato.



Sempre in accordo con il processo di armonizzazione europea della struttura organizzativa e dei compiti, vi è stata una parziale redistribuzione di attività tra gli uffici Back Office e Contabilità (inerenti la gestione del factoring e dei leasing) e alla costituzione di un ufficio dedicato al controllo finanziario sotto la diretta supervisione del Finance Manager.

La struttura organizzativa creata è di natura matriciale con tre Aree di responsabilità commerciale per la vendita dei prodotti finanziari coordinano il personale commerciale dislocato sul territorio per aree di competenza (che riferiscono ai Vice-Presidents europei incaricati delle relazioni con gli Headquarters di Volvo Truck e Bus, Renault Truck e Volvo Construction Equipment) e due pilastri gestionali operativi nelle figure dei Direttori Generali che coprono, rispettivamente:

- L'area Amministrativa - Finanziaria
- L'area Gestione Credito e Portafoglio (Credit and Operation)

Le attività di ricerca e sviluppo

Durante il 2008, sono proseguite le iniziative principalmente su queste due direttrici:

- A) Sviluppo e implementazione di nuovi prodotti;
- B) Nuovi strumenti di Marketing.

La ricerca di personale: è determinata da un fisiologico turnover e dal potenziamento dei comparti commerciali. Nell'anno si è intensificata la ricerca di personale qualificato nelle aree di Finance and Business Control, Compliance, Back-Office e IT. Si è proseguito inoltre nella scelta di ricorrere in modo ancor più significativo alla politica di outsourcing della gestione del recupero crediti.

Sviluppo ed implementazione nuovi prodotti: continua, si stabilizza e si amplia l'offerta di prodotti finanziari abbinati a contratti di manutenzione e, soprattutto, di copertura assicurativa sui rischi tipici veicolari e sulla vita dei conducenti. Controllo costante viene dedicato all'attività di ridefinizione con i partner assicurativi nell'ottica di migliorare ulteriormente il livello del servizio reso alla clientela innalzando nel complesso il livello delle coperture fornite. Sempre molto presente, anche collegata con le innovazioni della gamma prodotti, è l'esigenza formativa si esplica sia per il personale interno che per quello di vendita dei servizi assicurativi nel rispetto dei requisiti normativi previsti per lo svolgimento dell'attività aziendale di intermediazione assicurativa e della normativa stabilita dalla Banca Centrale in materia di limitazione del rischio al campo finanziario e della normativa specifica del settore assicurativo.

Nuovi strumenti di Marketing: con l'introduzione del nuovo modello organizzativo sopra descritto, è decisamente migliorato il rapporto con le altre Business Units che ha permesso l'ottenimento di brillanti obiettivi quantitativi di nuovi finanziamenti leasing e diretti, soprattutto con Volvo Construction Equipment.

Inoltre nel corso dell'anno la società di servizi informatici del Gruppo Volvo ha proseguito lo sviluppo e l'implementazione dell'applicativo IT denominato "Price Manager": un software per gestione degli ordini e dei preventivi finanziari integrato con un modulo per la gestione dei preventivi di finanziamento sviluppato all'interno di Volvo Financial Service e dedicato alla rete di vendita.

Le risorse umane

Alla fine del 2008 il numero degli addetti è di 46 unità (2 unità in più rispetto al 2007). Alla data, la Società ha tre dirigenti, undici quadri intermedi e trentadue impiegati; l'organico è ripartito in diciotto donne e ventotto uomini.

Documento Programmatico sulla Sicurezza

Ai sensi art. 34, comma 1, lett. g), del D.Lgs. 30 giugno 2003, n°196 "Codice in materia di protezione dei dati personali", la Società provvederà all'aggiornamento del documento programmatico per la sicurezza entro i termini di legge.

Redazione del Bilancio in continuità aziendale ed informazioni sui rischi finanziari

Con particolare riferimento al Documento Banca d'Italia/CONSOB/ISVAP n° 2 del 6 febbraio 2009 "Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulla continuità aziendale, sui rischi finanziari, sulle verifiche per riduzione di valore delle attività e sulle incertezze nell'utilizzo di stime" che richiede un'attenta analisi dei rischi a cui la Società è esposta, si sottolinea che:

1. Gli strumenti finanziari movimentati dalla Società sono nella loro interezza denominati in Euro; non sussiste esposizione al rischio di cambio.
2. La Società non risulta esposta a rischi di fluttuazioni avverse dei mercati finanziari, atteso che la stessa non detiene strumenti finanziari né - in virtù delle "*Financial Policies & Procedures*" di VOLVO Group - può detenere in portafoglio titoli e valori mobiliari.

La Società, in quanto "captive" con unica vocazione nel supporto finanziario delle strategie di vendita dei veicoli industriali e delle macchine movimento terra commercializzate in Italia dal Gruppo Volvo, è esposta al rischio di mancata espansione del portafoglio prestiti in seguito alla riduzione delle vendite dei macchinari stessi. Il tempo di reazione ad una tale contrazione è in favore della Società che, comunque fortemente impegnata nella gestione del portafoglio esistente, avrebbe tempo sufficiente per mettere in atto le necessarie strategie di riduzione dei costi.

3. La Società è esposta al rischio di credito che, essendo fondamentalmente influenzato dalle condizioni generali dell'economia e della finanza, è di fatto riconducibile alle principali poste di bilancio di seguito indicate:
 - esposizioni nei confronti della clientela, corporate ed al dettaglio, connesse ad operazioni di leasing ed all'erogazione di finanziamenti per l'acquisto di veicoli in Italia (con marchio Volvo, Renault, Volvo Construction Equipment);
 - crediti verso concessionari e officine autorizzate riferite ad operazioni di factoring sui crediti vantati dalle *Market Companies* per la vendita di veicoli o di parti di ricambio;
 - banche, presso le quali sono intrattenuti i conti correnti su cui transitano le risorse finanziarie necessarie alla gestione operativa della Società.



L'intero processo del credito è governato da una specifica "*Credit Risk Policy*" che, basandosi sui principi indicati nell'analoga policy emanata a livello di Gruppo, definisce i criteri di assunzione del rischio creditizio e descrive le modalità operative attraverso le quali si esplicita l'attività di erogazione e gestione dei finanziamenti.

4. La Società è esposta al rischio operativo le cui circostanze di avveramento possono essere ricondotte alle categorie di "eventi" definiti nel documento "Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali" pubblicato nel giugno 2006 dal Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria. Tali eventi sono emersi in seguito a questionari di *self assessment* relativi agli eventi di rischio individuati dai responsabili delle principali aree aziendali sulla base delle esperienze passate e dell'analisi prospettica e sono mitigati mediante l'applicazione delle Disposizioni di Vigilanza Prudenziale.
5. La Società è esposta al rischio di tasso ed al rischio di liquidità.

Quanto al rischio di tasso, esso deriva dalla eventuale variazione avversa dei tassi d'interesse tra quelli concessi alla clientela sul portafoglio crediti e quelli pagati sull'indebitamento. La Società eroga finanziamenti a tasso fisso per la parte preponderante del portafoglio prestiti ed in misura esigua a tasso variabile. Ciascuna tipologia di tasso viene coperta con una provvista adeguata in termini di durata. L'effettiva rispondenza a tale logica suprema viene misurata, conformemente a quanto prescritto dalle disposizioni di Vigilanza, mediante la suddivisione delle poste attive e passive in differenti fasce temporali in base alla vita residua delle stesse e la determinazione degli sbilanci per ciascuna fascia temporale.

Come prescritto dalla "*Customer Finance Match Funding Policy*" emanata dalla Capogruppo, ciascuna delle Unità Volvo Financial Services deve assicurare pro-tempore il rispetto della soglia di *matching* del 100% (con uno scostamento tollerato del 5% in più o in meno) del portafoglio prestiti con le corrispondenti fonti di finanziamento, sia in termini di tipologia di tassi di interesse applicati (fissi o variabili), sia in termini di scadenze temporali. Tale rapporto deve essere verificato mensilmente attraverso l'utilizzo di uno strumento di analisi fornito dal Gruppo che abbina le poste attive e passive e valorizza in termini assoluti e relativi lo sbilancio in essere; detto risultato deve essere riportato alla tesoreria di Gruppo.

Analogamente, la Società analizza il rischio di liquidità, prendendo in considerazione la vita residua delle poste attive e passive di bilancio ed alla loro suddivisione per fasce temporali in base alla loro vita residua, per determinare il valore assoluto e relativo degli sbilanci per ciascuna fascia. Anche la copertura del rischio di liquidità, ai sensi della Policy sopra menzionata, deve riportare come risultato il bilanciamento delle scadenze al 100% (con uno scostamento tollerato del 5% in più o in meno) del portafoglio attivo con le rispettive fonti di finanziamento.

Tutto quanto sopra considerato, in combinazione con le attuali condizioni dei mercati finanziari e dell'economia reale e le negative previsioni formulate con riferimento al breve/medio periodo richiedono, diversamente dal passato, di svolgere valutazioni particolarmente accurate in merito alla sussistenza del presupposto della continuità aziendale. In proposito, esaminati i rischi e le incertezze connessi all'attuale contesto macroeconomico si ritiene ragionevole l'aspettativa che la Società continuerà con la sua esistenza operativa in un futuro prevedibile e, conseguentemente, il bilancio d'esercizio 2008 è stato predisposto nel

presupposto della continuità aziendale. Le incertezze connesse ai rischi sono infatti ritenute tali da non generare dubbi sulla continuità aziendale, anche in considerazione della storia reddituale della Società che, anche negli anni di congiuntura particolarmente negativa, non ha mai registrato perdite di Bilancio (se non ante 1995 ed originate dai criteri di ammortamento dei beni concessi in leasing).

Nonostante le obiettive difficoltà di tutto il settore di riferimento, le ottime performances del Gruppo, oltre all'accesso facilitato alle risorse finanziarie a seguito della strategia unitaria di presidio dell'indebitamento svolta da Volvo Treasury AB, costituiscono, sino ad ora, una fonte di sicura continuità gestionale.

Si rimanda inoltre a quanto descritto in sezione 3 della parte D della nota integrativa dove sono state riportate tutte le informazioni richieste dall'IFRS 7 in merito ai rischi.

L'evoluzione prevedibile della gestione

Massima è in questo periodo di profonda crisi dei mercati finanziari, industriali e commerciali, l'attenzione per un Intermediario Finanziario da un lato all'andamento degli insoluti e alle capacità di effettivo recupero e, dall'altro, al mantenimento di valide e convenienti fonti di finanziamento. La Società concentra quindi gran parte del suo accento strategico nella mobilitazione delle risorse umane e materiali al fine di assicurare il controllo periodico degli scaduti, il loro attento presidio inclusa l'efficacia delle azioni di recupero sia dirette che in outsourcing. Quanto alle fonti di finanziamento, già negli ultimi mesi del 2008 si è assistito ad un incremento dei costi della raccolta; tendenza che prosegue consistente anche in questo primo trimestre 2009 ed è prevista tale anche nei mesi a venire. La Società non ha finora risentito di questi fenomeni, attuando l'abituale politica di rigida correlazione tra tassi offerti alla clientela e tassi della raccolta che viene sostanziata in analisi mensili di "matching" comparativo nei flussi mensili di portafoglio attivo e passivo omogeneo per tipo di tasso, durata e liquidità. Questo presidio assicura la verifica delle condizioni di rifinanziamento del portafoglio esistente con minimizzazione dei rischi di avverse fluttuazioni dei tassi. Volvo Treasury AB rimane la controparte fondamentale per la coperture delle esigenze di finanziamento e le condizioni di tasso sin qui offerte alla Società hanno permesso di coprirle convenientemente.

Tuttavia l'incremento delle condizioni di rischio percepito sui mercati finanziari nei confronti del settore "automotive" porta ultimamente alla richiesta di spreads sempre più rilevanti e, anche se la percezione del Gruppo Volvo è molto positiva da parte degli investitori, non ci possiamo sottrarre ad un aumento dei costi. Questo provoca nel breve periodo una minore concorrenzialità dei nostri servizi finanziari rispetto ai competitors bancari e, per questo, nei primi due mesi dell'anno si sono stipulati n° 248 contratti di locazione finanziaria, n° 18 contratti di leasing operativo con causa finanziaria e patto di riacquisto da terzi e n° 8 contratti di finanziamento diretto per un totale di 274 contratti, in netta diminuzione rispetto allo stesso periodo del 2008 nel quale sono stati stipulati 387 contratti complessivi. In termini di volumi, gli importi finanziati nei primi due mesi dell'esercizio in corso ammontano a 16,4 milioni di Euro a fronte di 27,3 milioni nello stesso periodo dell'esercizio precedente.



Non vi sono altri fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio, da sottolineare o evidenziare.

In termini di innovazione dei processi aziendali continua la finalizzazione del progetto IT "Price Manager" che, nel corso del 2008, ha visto l'applicativo installato con successo presso alcuni Concessionari pilota di tutte le reti distributive servite dalla Società. Questo applicativo permette una gestione integrata di tutte le procedure di presentazione cliente, credit assessment, Back Office e contrattualistica con il cliente finale per il tramite del coinvolgimento del personale dei Concessionari, direttamente presso il punto vendita. Riteniamo che l'adozione di questo innovativo strumento possa consentire di fornire risposte più tempestive alle richieste interne e della clientela e di ottimizzare l'efficienza produttiva.

Proposta all'assemblea di destinazione dell'utile

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

UTILE D'ESERCIZIO		2.136.202
- a Riserva Legale 5% dell'utile 2008	106.810	
- Riporto utile a nuovo	2.029.392	
Totale	2.136.202	2.136.202

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

SCHEMI DI BILANCIO

Stato Patrimoniale

	Voci dell'attivo	31/12/2008	31/12/2007
10	Cassa e disponibilità liquide	8.780	9.108
60	Crediti	428.908.517	411.219.757
100	Attività materiali	3.101.867	157.228
110	Attività immateriali	102.253	61.407
120	Attività fiscali:		
	a) correnti	4.116.419	2.374.153
	b) anticipate	1.007.214	964.143
140	Altre attività	4.565.429	3.529.565
	TOTALE ATTIVO	441.810.479	418.315.361

	Voci del passivo e del patrimonio netto	31/12/2008	31/12/2007
10	Debiti	395.494.883	376.119.641
70	Passività fiscali:		
	a) correnti	1.547.955	1.584.538
	b) differite	506.116	601.939
90	Altre passività	7.873.711	5.839.746
100	Trattamento di fine rapporto del personale	694.270	625.676
110	Fondi per rischi e oneri:		
	b) altri fondi	69.320	55.800
120	Capitale	21.000.000	21.000.000
160	Riserve	11.529.440	10.023.570
170	Riserve da valutazione	958.581	958.581
180	Utile (Perdita) dell'esercizio	2.136.202	1.505.870
	TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	441.810.479	418.315.361



Conto Economico

	Voci	31/12/2008	31/12/2007
10	Interessi attivi e proventi assimilati	26.739.872	23.224.619
20	Interessi passivi e oneri assimilati	(17.305.761)	(14.127.106)
	MARGINE DI INTERESSE	9.434.111	9.097.513
30	Commissioni attive	2.142.476	2.011.600
40	Commissioni passive	(1.818.434)	(1.672.361)
	COMMISSIONI NETTE	324.042	339.239
	MARGINE DI INTERMEDIAZIONE	9.758.153	9.436.752
110	Rettifiche di valore nette per deterioramento di: <i>a) crediti</i>	(1.668.443)	(2.018.956)
120	Spese amministrative: a) spese per il personale b) altre spese amministrative	(3.167.655) (3.956.864)	(2.859.853) (3.356.130)
130	Rettifiche di valore nette su attività materiali	(87.824)	(37.733)
140	Rettifiche di valore nette su attività immateriali	(95.127)	(95.596)
160	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(13.520)	(24.480)
170	Altri oneri di gestione	(3.021.346)	(2.285.325)
180	Altri proventi di gestione	5.797.811	4.105.455
	RISULTATO DELLA GESTIONE OPERATIVA	(6.212.968)	(6.572.618)
	UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	3.545.185	2.864.134
210	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(1.408.983)	(1.358.264)
	UTILE (PERDITA) DELL'ATTIVITÀ CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	2.136.202	1.505.870
	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	2.136.202	1.505.870

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

	Esistenze al 31.12.2007		Modifica saldi apertura		Esistenze all'1.1.2008		Allocazione risultato esercizi precedenti		Variazioni dell'esercizio					Utile e perdite di esercizio 2008	Patrimonio netto al 31.12.2008	
							Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						Altre variazioni
										Emissione di nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria di dividendi	Variazioni strumenti di capitale			
Capitale	21.000.000				21.000.000										21.000.000	
Sovrapprezzo emissioni					0										0	
Riserve																
a) di utili	8.705.947				8.705.947		1.505.870								10.211.817	
b) di altre	1.317.622				1.317.622										1.317.622	
Riserve da valutazione	958.581				958.581										958.581	
Strumenti di capitale																
Azioni proprie																
Utile (perdite) di esercizio	1.505.870				1.505.870		-1.505.870								2.136.202	
Patrimonio netto	33.488.020				33.488.020		0								35.624.222	

	Esistenze al 31.12.2006	Modifica saldi apertura	Esistenze all'1.1.2007	Allocazione risultato esercizi precedenti		Variazioni dell'esercizio					Utili e perdite di esercizio 2007	Patrimonio netto al 31.12.2007	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
							Emissione di nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria di dividendi	Variazioni strumenti di capitale			Altre variazioni
Capitale	21.000.000		21.000.000									21.000.000	
Sovraprezzo emissioni			0										
Riserve													
a) di utili	20.953.114		20.953.114	562.833	-12.810.000							8.705.947	
b) di altre	1.317.622		1.317.622									1.317.622	
Riserve da valutazione	958.581		958.581									958.581	
Strumenti di capitale													
Azioni proprie													
Utile (perdite) di esercizio	562.833		562.833	-562.833							1.505.870	1.505.870	
Patrimonio netto	44.792.150		44.792.150	0	-12.810.000						1.505.870	33.488.020	



Rendiconto Finanziario

ATTIVITÀ OPERATIVA	31/12/2008	31/12/2007
1. GESTIONE	4.001.116	3.682.635
- interessi attivi e proventi assimilati	26.739.872	23.224.619
- interessi passivi e oneri assimilati	(17.305.761)	(14.127.106)
- commissioni attive	2.142.476	2.011.600
- commissioni passive	(1.818.434)	(1.672.361)
- spese per il personale	(3.167.655)	(2.859.853)
- altri costi	(6.978.210)	(5.641.455)
- altri ricavi	5.797.811	4.105.455
- imposte	(1.408.983)	(1.358.264)
2. LIQUIDITÀ GENERATA DALLA RIDUZIONE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE	0	10.393.588
- crediti		10.393.588
3. LIQUIDITÀ ASSORBITA DALL'INCREMENTO DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE	(20.436.138)	(1.044.865)
- crediti	(19.357.203)	
- altre attività	(1.078.935)	(1.044.865)
4. LIQUIDITÀ GENERATA DALL'INCREMENTO DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE	19.603.129	907.903
- debiti	19.443.836	907.903
- altre passività	159.293	0
5. LIQUIDITÀ ASSORBITA DAL RIMBORSO/RIACQUISTO DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE	0	(2.515.490)
- debiti		(53.040)
- altre passività		(2.462.450)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	3.168.108	11.423.771
ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. LIQUIDITÀ GENERATA DAL DECREMENTO DI	0	1.421.089
- attività materiali	0	1.421.089
2. LIQUIDITÀ ASSORBITA DALL'INCREMENTO DI	(3.168.436)	(34.813)
- attività materiali	(3.032.463)	
- attività immateriali	(135.973)	(34.813)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(3.168.436)	1.386.276
ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO		
- distribuzione dividendi e altre finalità	0	(12.809.999)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	0	(12.809.999)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA /ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	(328)	48

RICONCILIAZIONE	2008	2007
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	9.108	9.060
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(328)	48
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	8.780	9.108

NOTA INTEGRATIVA

Parte A Politiche Contabili

A.1 Parte generale

SEZIONE 1- DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ

Il presente bilancio è stato redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) e agli International Accounting Standards (IAS), e relative interpretazioni - omologati alla data di redazione dalla Commissione Europea - così come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Il bilancio è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dai prospetti delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa: è inoltre corredato dalle note sulla gestione.

Sono di seguito illustrati i principali criteri di valutazione adottati nella predisposizione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008.

SEZIONE 2- PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

La società VFS Servizi Finanziari S.p.A. ha predisposto il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008 in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS e secondo quanto prescritto dalle "Istruzioni per la redazione dei Bilanci degli Intermediari Finanziari iscritti nell'Elenco speciale, degli Istituti di moneta elettronica (Imel), delle Società di gestione del risparmio (SGR), e delle Società di intermediazione mobiliare (Sim)" emanate dalla Banca d'Italia, nell'ambito dei poteri regolamentari conferitigli dal Decreto legislativo 28 febbraio 2005 n. 38, con il Provvedimento del 14 febbraio 2006.

Per completezza espositiva si precisa che le sopracitate istruzioni recepiscono quanto previsto dalle seguenti disposizioni:

- Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, relativo all'applicazione dei principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e i successivi regolamenti adottati dalla Commissione in attuazione dell'articolo 6 del medesimo regolamento;
- Decreto legislativo 28 febbraio 2005, n. 38, recante disposizioni per l'esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali;
- lettera dell'8 febbraio 2006 con la quale la Consob ha comunicato il proprio parere.

Il Bilancio è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota Integrativa ed è inoltre corredato da una Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione, sui risultati economici conseguiti e sulla situazione patrimoniale e finanziaria della società.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2, del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, il bilancio d'esercizio è redatta utilizzando l'euro come moneta di conto. In

particolare, in linea con le istruzioni emanate dalla Banca d'Italia, gli importi dei Prospetti contabili sono espressi in unità di euro, così come quelli indicati nelle note esplicative, se non diversamente specificato.

La presente relazione si fonda sull'applicazione dei seguenti principi generali di redazione dettati dallo IAS:

1. continuità aziendale: attività e passività sono valutate secondo valori di funzionamento della società in quanto destinate a durare nel tempo;
2. competenza economica: costi e ricavi vengono rilevati, a prescindere dal momento del loro regolamento monetario, per periodo di maturazione economica e secondo il criterio di correlazione;
3. coerenza di presentazione: presentazione e classificazione delle voci sono mantenute costanti nel tempo allo scopo di garantire la comparabilità delle informazioni, salvo che la loro variazione sia richiesta da un Principio Contabile Internazionale o da una interpretazione oppure renda più appropriata, in termini di significatività e di affidabilità, la rappresentazione dei valori. Se un criterio di presentazione o di classificazione viene cambiato, quello nuovo si applica – ove possibile – in modo retroattivo; in tal caso vengono anche indicati la natura e il motivo della variazione, nonché le voci interessate. Nella presentazione e nella classificazione delle voci sono adottati gli schemi predisposti dalla Banca d'Italia per i bilanci degli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale di cui all'art. 107 del D.Lgs. 385/93;
4. aggregazione e rilevanza: tutti i raggruppamenti significativi di voci con natura o funzione simili sono riportati separatamente. Gli elementi di natura o funzione diversa, se rilevanti, vengono presentati in modo distinto;
5. divieto di compensazione: attività e passività, costi e ricavi non vengono compensati tra loro, salvo che ciò non sia richiesto o permesso da un Principio Contabile Internazionale o da una Interpretazione oppure dagli schemi predisposti dalla Banca d'Italia per i bilanci degli intermediari finanziari iscritti nell'elenco speciale di cui all'art. 107 del D.Lgs. 385/93;
6. informativa comparativa: le informazioni comparative dell'esercizio precedente sono riportate per tutti i dati contenuti nei prospetti contabili annuali, a meno che un Principio Contabile Internazionale o una Interpretazione non prescrivano o consentano diversamente. Sono incluse anche informazioni di natura descrittiva, quando utili per la comprensione dei dati annuali.

Con particolare riferimento agli schemi di bilancio e di Nota Integrativa, in virtù dell'art. 9 del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, la Società ha applicato le disposizioni di cui alla Circolare della Banca d'Italia del 14 febbraio 2006 e successivi aggiornamenti, integrando le informazioni ove previsto dai principi contabili internazionali o ritenuto opportuno sotto il profilo della rilevanza o significatività.



SEZIONE 3 - EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

Nessun fatto di rilievo si è verificato dopo la chiusura dell'esercizio che abbia potuto incidere in misura rilevante sulla situazione finanziaria, patrimoniale ed economica della Società, ad eccezione di quanto riportato nel commento circa l'Evoluzione attesa della gestione.

SEZIONE 4 - ALTRI ASPETTI

Utilizzo di stime e assunzioni nella predisposizione del bilancio d'esercizio

La redazione del bilancio d'esercizio richiede anche il ricorso a stime e ad assunzioni che possono determinare significativi effetti sui valori iscritti nello stato patrimoniale e nel conto economico, nonché sull'informativa relativa alle attività e passività potenziali riportate in bilancio. L'elaborazione di tali stime implica l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di valutazioni soggettive, fondate anche sull'esperienza storica, utilizzata ai fini della formulazione di assunzioni ragionevoli per la rilevazione dei fatti di gestione. Per loro natura le stime e le assunzioni utilizzate possono variare di esercizio in esercizio e, pertanto, non è da escludersi che negli esercizi successivi gli attuali valori iscritti potranno differire anche in maniera significativa a seguito del mutamento delle valutazioni soggettive utilizzate.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti e, in genere, delle altre attività finanziarie;
- l'utilizzo di modelli valutativi per la quantificazione del fair value del portafoglio crediti da riportare in nota integrativa
- la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni soggettive utilizzate nella redazione del bilancio d'esercizio. Per le ulteriori informazioni di dettaglio inerenti la composizione e i relativi valori di iscrizione delle poste interessate dalle stime in argomento si fa, invece, rinvio alle specifiche sezioni delle note illustrative.

Nuovi principi contabili

Nel 2005 lo IASB ha emesso il nuovo principio contabile IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative, con efficacia a partire dal 01/01/2007 e richiede informazioni integrative riguardanti la rilevanza degli strumenti finanziari in merito alla performance ed alla posizione finanziaria di un'impresa. Il nuovo principio contabile richiede altresì informazioni relative al livello di esposizione di rischio derivante dall'utilizzo di strumenti finanziari, ed una descrizione degli obiettivi, delle politiche e delle procedure poste in atto dal management al fine di gestire tali rischi. VFS ha riportato le informazioni di natura quantitativa e qualitativa richieste da tale principio contabile.

A.2 Parte relativa ai principali aggregati di bilancio

L'esposizione dei principi contabili adottati è stata effettuata con riferimento alle fasi di classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo utilizzati per la redazione del bilancio IAS d'impresa.

1) ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE PER LA NEGOZIAZIONE

La voce non è presente in bilancio

2) ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

La voce non è presente in bilancio

3) ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE SINO ALLA SCADENZA

La voce non è presente in bilancio

4) CREDITI

Criteri di classificazione

I crediti includono impegni con la clientela sia erogati direttamente che acquistati da terzi, che prevedono pagamenti fissi o comunque determinabili, non quotati in un mercato attivo e non sono classificati all'origine tra le attività finanziarie disponibili per la vendita e tra le attività finanziarie iscritte al fair value con effetti a conto economico.

Nella voce crediti rientrano i crediti commerciali e i crediti originati da operazioni di leasing finanziario.

Criteri di iscrizione

La prima iscrizione di un credito avviene alla data di erogazione, quando il creditore acquisisce un diritto al pagamento delle somme contrattualmente pattuite, mentre per un titolo di debito alla data di regolamento. I crediti sono valutati inizialmente al fair value normalmente pari all'ammontare erogato, comprensivo di tutti gli oneri e proventi accessori direttamente attribuibili.

Criteri di valutazione

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione diminuito/aumentato dei rimborsi di capitale, delle rettifiche/riprese di valore e dell'ammortamento – calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo – della differenza tra l'ammontare erogato e quello rimborsabile a scadenza, riconducibile tipicamente ai costi/proventi imputati direttamente al singolo credito. Il tasso di interesse effettivo è il tasso che eguaglia il valore attuale dei flussi futuri del credito, per capitale ed interesse, all'ammontare erogato inclusivo dei costi/proventi ricondotti al credito. L'effetto economico dei costi e dei proventi viene così distribuito lungo la vita residua attesa del credito.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti a breve termine, per i quali l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione risulta trascurabile. Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale viene effettuata una ricognizione dei crediti volta ad individuare quelli che, a seguito del verificarsi di eventi occorsi dopo la loro iscrizione, mostrino oggettive evidenze di una possibile perdita di valore. Rientrano in tale ambito anche i crediti ai quali è stato attribuito lo status di sofferenza, incaglio, scaduto o ristrutturato secondo le attuali regole di Banca d'Italia.

Detti crediti deteriorati (non performing) sono oggetto di un processo di valutazione analitica e l'ammontare della rettifica di valore di ciascun credito è pari alla differenza tra il valore di bilancio dello stesso al momento della valutazione (costo ammortizzato) ed il valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri, calcolato applicando il tasso di interesse effettivo originario.

I flussi di cassa previsti tengono conto dei tempi di recupero attesi, del presumibile valore di realizzo delle eventuali garanzie, e del bene per le operazioni di locazione finanziaria, nonché dei costi che si ritiene verranno sostenuti per il recupero dell'esposizione creditizia.

La rettifica di valore è iscritta a conto economico. La componente della rettifica riconducibile all'attualizzazione dei flussi finanziari viene rilasciata per competenza secondo il meccanismo del tasso di interesse effettivo ed imputata tra le riprese di valore.

Il valore originario dei crediti viene ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica purché tale valutazione sia oggettivamente collegabile ad un evento verificatosi successivamente alla rettifica stessa. La ripresa di valore è iscritta nel conto economico e non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I crediti per i quali non sono state individuate singolarmente evidenze oggettive di perdita e cioè, di norma, i crediti in bonis sono sottoposti alla valutazione di una perdita di valore collettiva. Alla medesima metodologia valutativa sono assoggettate le esposizioni scadute e/o sconfinanti in via continuativa da oltre 180 giorni. Tale valutazione avviene per categorie di crediti omogenee in termini di rischio di credito e le relative percentuali di perdita sono stimate tenendo conto di serie storiche, fondate su elementi osservabili alla data della valutazione, che consentano di stimare il valore della perdita latente in ciascuna categoria di crediti.

Le rettifiche di valore determinate collettivamente sono imputate nel conto economico.

Ad ogni data di chiusura del bilancio e delle situazioni infrannuali le eventuali rettifiche aggiuntive o riprese di valore vengono ricalcolate in modo differenziale con riferimento all'intero portafoglio di crediti in bonis alla stessa data.

Criteri di cancellazione

I crediti sono cancellati dal bilancio per effetto dell'estinzione, della cessione o del passaggio a perdita quando sono stati estinti o trasferiti tutti i rischi e i benefici connessi con tale attività.

5) ATTIVITÀ FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE

La voce non è presente in bilancio

6) DERIVATI DI COPERTURA

La voce non è presente in bilancio

7) PARTECIPAZIONI

La voce non è presente in bilancio

8) ATTIVITÀ MATERIALI

Criteri di classificazione

Le attività materiali comprendono i terreni, i mobili, gli arredi e le attrezzature di qualsiasi tipo detenute per essere utilizzate nella produzione o nella fornitura di beni e servizi e che si ritiene di utilizzare per più di un periodo.

Inoltre, secondo quanto richiesto dalla Banca d'Italia, la voce include i beni ritirati a seguito di risoluzione anticipata di contratti di locazione finanziaria.

Le attività materiali includono inoltre i Beni in Locazione Operativa (ed i Beni in attesa di Locazione Operativa alla data di chiusura del bilancio) che riguardano veicoli industriali e macchine operatrici oggetto di contratti di leasing operativo con garanzia sul riscatto emessa da Società appartenente al medesimo Gruppo della Società di leasing.

In aderenza allo IAS 17 tali beni devono continuare ad essere contabilizzati come operativi non solo nel bilancio consolidato di gruppo ma anche nel bilancio individuale della società di leasing, in quanto essa mantiene il bene ("asset") nelle proprie immobilizzazioni.

Criteri di iscrizione

Sono iscritte in bilancio le attività materiali il cui costo è attendibilmente determinabile e dalle quali è probabile che derivino futuri benefici economici.

Le attività materiali sono registrate inizialmente al costo d'acquisto, comprensivo degli oneri accessori sostenuti per l'acquisto e la messa in funzione del bene.

I costi di manutenzione straordinaria aventi natura incrementativi sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono. Le spese di manutenzione ordinaria sono rilevate direttamente nel conto economico.

I beni ritirati a seguito di risoluzione anticipata di contratti di locazione finanziaria sono iscritti per il solo valore di riscatto contrattuale.

Criteri di valutazione e di rilevazione delle componenti reddituali

Le attività materiali sono rappresentate in bilancio al costo d'acquisto, comprensivo degli oneri accessori sostenuti, dedotto l'ammontare degli ammortamenti e delle eventuali perdite di valore subite.

Gli ammortamenti sono calcolati in modo sistematico a quote costanti mediante aliquote tecnico-economiche rappresentative della residua possibilità d'utilizzo dei beni, ad eccezione delle attività riferibili al leasing finanziario.

I costi di manutenzione straordinaria aventi natura incrementativi sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alle residue possibilità di utilizzo degli stessi.

Con periodicità annuale è prevista la verifica di eventuali indici di perdita di valore. Qualora si accerti che il valore di carico di un cespite risulti superiore al proprio valore di recupero, detto valore di carico subisce l'opportuna rettifica in contropartita al conto economico.

Le attività materiali date in locazione operativa vengono ammortizzate in aderenza all'IFRS 16 (quote costanti lungo la vita del finanziamento sottostante). I beni in attesa di locazione operativa alla chiusura del bilancio non vengono ammortizzati nell'esercizio.

Criteri di cancellazione

Le attività materiali sono cancellate all'atto della loro dismissione.

9) ATTIVITÀ IMMATERIALI

Criteri di classificazione

Le attività immateriali sono costituite da attività non monetarie, identificabili, prive di consistenza fisica, possedute per essere utilizzate in un periodo pluriennale e dalle quali sono attesi benefici economici futuri per l'impresa. Sono esempi di attività immateriali i software applicativi ad utilizzazione pluriennale.

Criteri di iscrizione

Le altre attività immateriali sono iscritte in bilancio solo se rispettano i requisiti di autonoma identificabilità e separazione dall'avviamento, di probabile realizzo di futuri benefici economici e di attendibile misurabilità del costo.

Criteri di valutazione

Le attività immateriali sono rappresentate in bilancio al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori sostenuti, dedotto l'ammontare degli ammortamenti effettuati e delle eventuali perdite di valore subite.

Gli ammortamenti sono calcolati in modo sistematico a quote costanti mediante aliquote tecnico-economiche rappresentative della residua vita utile.

Criteri di cancellazione

Le attività immateriali sono eliminate dall'attivo al momento della loro dismissione o quando non si attendono più benefici economici futuri.

10) FISCALITÀ CORRENTE E DIFFERITA

Criteri di iscrizione

Sono rilevati gli effetti relativi alle imposte correnti e differite calcolate nel rispetto della legislazione fiscale nazionale in base al criterio della competenza economica, coerentemente con le modalità di rilevazione in bilancio dei costi e ricavi che le hanno generate, applicando le aliquote di imposta vigenti. Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico ad eccezione di quelle relative a voci addebitate od accreditate direttamente a patrimonio netto.

L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una prudente previsione dell'onere fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito. In particolare la fiscalità corrente accoglie il saldo netto tra le passività correnti dell'esercizio e le attività fiscali correnti rappresentate dagli acconti e dagli altri crediti d'imposta per ritenute d'acconto subite. Le imposte anticipate e quelle differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee – senza limiti temporali – tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali. Le attività per imposte anticipate vengono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero, valutata sulla base della capacità della società interessata o del complesso delle società aderenti, per effetto dell'esercizio dell'opzione relativa al "consolidato fiscale", di generare con continuità redditi imponibili positivi. Le passività per imposte differite vengono iscritte in bilancio, con la sola eccezione della riserva di rivalutazione dell'immobile ad uso funzionale (in sospensione d'imposta), in quanto si può ragionevolmente ritenere non sussistano le condizioni per effettuare d'iniziativa operazioni che ne comportino la tassazione.

Criteri di classificazione e di valutazione

Le attività e le passività iscritte per imposte anticipate e differite vengono sistematicamente valutate per tenere conto di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote. La consistenza del fondo imposte viene inoltre adeguata per far fronte agli oneri che potrebbero derivare da accertamenti già notificati o comunque da contenziosi in essere con le autorità fiscali. Avendo la Società aderito al regime di tassazione consolidata fiscale sono stati stipulati con la Capogruppo opportuni contratti che regolano i flussi compensativi relativi ai trasferimenti di utili e perdite fiscali. Tali flussi sono determinati applicando all'imponibile fiscale l'aliquota IRES in vigore. Per le perdite fiscali, il flusso compensativo, calcolato come sopra, viene riconosciuto dalla consolidante alla Società a condizione che e nella misura in cui, nel caso di non adesione al consolidato fiscale, la Società avrebbe potuto utilizzare le perdite entro il quinquennio previsto dalla legge. I flussi compensativi così determinati sono contabilizzati come debiti e crediti nei confronti della consolidante, classificate nelle Altre passività e nelle Altre attività, in contropartita della voce Imposte sul reddito.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

Qualora le attività e passività fiscali differite si riferiscano a componenti che hanno interessato il conto economico, la contropartita è rappresentata dalle imposte sul reddito.

11) DEBITI E TITOLI IN CIRCOLAZIONE

Criteri di classificazione

Sono compresi in questa voce i debiti verso le banche, i debiti verso la clientela e gli enti finanziari. La Società non ha titoli di debito in circolazione.

Criteri di iscrizione e valutazione

Alla data di prima iscrizione in bilancio i debiti sono valutati al fair value aumentato di eventuali costi di transazione, che rappresenta quanto incassato. Successivamente, le

passività finanziarie vengono valutate al costo ammortizzato col metodo del tasso di interesse effettivo.

Criteri di cancellazione

Le passività in oggetto vengono cancellate dal bilancio solo quando risultano scadute o estinte.

12) PASSIVITÀ FINANZIARIE DI NEGOZIAZIONE

La voce non è presente in bilancio

13) PASSIVITÀ FINANZIARIE AL FAIR VALUE

La voce non è presente in bilancio

14) RICONOSCIMENTO RICAVI

I ricavi sono riconosciuti quando sono percepiti o comunque quando è probabile che saranno ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificabili in modo attendibile. In particolare:

- gli interessi corrispettivi sono riconosciuti pro rata temporis sulla base del tasso di interesse contrattuale o di quello effettivo nel caso di applicazione del costo ammortizzato;
- le altre commissioni sono rilevate secondo il principio della competenza economica.



Parte B Informazioni sullo Stato Patrimoniale

ATTIVO

SEZIONE 1- CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE – VOCE 10

La voce comprende le giacenze di liquidità presso la sede nonché gli assegni in attesa di versamento.

Composizione	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
Denaro contante	1.773	1.655
Cassa effetti	7.007	7.453
Totale valore di bilancio	8.780	9.108

SEZIONE 6 - CREDITI – VOCE 60

6.5 Crediti verso clientela

La voce è costituita da saldi a credito vantati nei confronti della clientela per contratti di locazione finanziaria e di factoring. Tali crediti sono stati valutati al presunto valore di realizzo mediante l'iscrizione di rettifiche dirette. Nella voce sono compresi anche Crediti relativi a contratti di leasing in attesa di decorrenza.

Composizione	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
1. Leasing finanziario		
1.1 Crediti per beni concessi in leasing finanziario di cui: senza opzione finale d'acquisto	303.239.574	271.910.735
1.2 Altri Crediti		
- leasing in attesa di locazione	1.555.000	2.145.145
2. Factoring		
- crediti verso cedenti	6.281.348	15.831.204
- crediti verso debitori ceduti	85.414.988	89.188.085
3. Credito al consumo (incluse carte revolving)		
4. Carte di credito		
5. Altri finanziamenti di cui: da escussione di garanzie e impegni	16.669.190	22.761.155
6. Titoli		
7. Altre attività	1.622.946	1.445.139
8. Attività cedute non cancellate		
8.1. rilevate per intero		
8.2. rilevate parzialmente		
9. Attività deteriorate		
- Leasing finanziario	13.122.726	7.389.014
- Factoring	120.428	7.526
- Credito al consumo (incluse carte revolving)		
- Carte di credito		
- Altri finanziamenti	882.317	541.754
Totale valore di bilancio	428.908.517	411.219.757
Totale fair value	425.588.646	408.446.348

6.7 Crediti: attività garantite

Nella presente tabella sono state indicate, al loro valore nominale, le garanzie reali e personali ricevute per operazioni di locazione finanziaria fino a concorrenza del relativo credito.

	Totale al 31/12/2008			Totale al 31/12/2007		
	Crediti verso banche	Crediti verso enti finanziari	Crediti verso clientela	Crediti verso banche	Crediti verso enti finanziari	Crediti verso clientela
1. Attività in bonis garantite da:						
– Beni in leasing finanziario						
– Crediti verso debitori ceduti						
– Ipoteche			7.360.959			16.558.243
– Pegni						
– Garanzie personali			135.644.136			109.765.268
– Derivati su crediti						
2. Attività deteriorate garantite da:						
– Beni in leasing finanziario						
– Crediti verso debitori ceduti						
– Ipoteche			25.489			75.000
– Pegni						
– Garanzie personali			6.821.502			4.416.149
– Derivati su crediti						
Totale			149.852.086			130.814.660

SEZIONE 10 – ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 100

La voce accoglie i beni ad uso proprio ed i beni rivenienti da contratti di locazione finanziaria e rientrati nel pieno possesso della società a seguito della definitiva chiusura dell'attività di recupero crediti susseguente alla risoluzione del contratto.

10.1 Composizione della voce 100 “Attività materiali”

Voci/Valutazione	Totale al 31/12/2008		Totale al 31/12/2007	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
1. Attività ad uso funzionale				
1.1 di proprietà				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili		73.635		59.721

40 

d) strumentali	66.889		59.721	
e) altri				
1.2 acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali				
e) altri				
Totale 1	140.524		119.442	
2. Attività riferibili al leasing finanziario				
2.1 beni inoptati				
2.2 beni ritirati a seguito di risoluzione	14.429		37.786	
2.3 altri beni				
Totale 2	14.429		37.786	
3. Attività detenute a scopo di investimento				
- concesse in leasing operativo	1.783.914			
- beni da concedere in leasing operativo	1.163.000			
Totale 3	2.946.914			
Totale (1+2+3)	3.101.867		157.228	
Totale (attività al costo e rivalutate)	3.101.867		157.228	

10.2 Attività materiali: variazioni annue

	Terreni	Fabbricati	Mobili	Strumentali	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali			59.721	59.721		119.442
B. Aumenti						
B.1 Acquisti			30.743	35.075		65.818
B.2 Riprese di valore						
B.3 Variazioni positive di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
B.4 Altre variazioni						
C. Diminuzioni						
C.1 Vendite			283	3.216		3.499
C.2 Ammortamenti			16.546	24.691		41.237
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:						
a) patrimonio netto						
b) conto economico						
C.5 Altre variazioni						
D. Rimanenze finali			73.635	66.889		140.524

SEZIONE 11 – ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 110

La voce accoglie attività immateriali di proprietà dell'azienda e risulta composta integralmente da Licenze uso programmi e software.

11.1 Composizione della voce 110 "Attività immateriali"

	Totale al 31/12/2008		Totale al 31/12/2007	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
1. Avviamento				
2. Altre Attività immateriali:	102.253		61.407	
2.1 di proprietà				
- generate internamente				
- altre				
2.2 acquisite in leasing finanziario				
Totale 2	102.253		61.407	
3. Attività riferibili al leasing finanziario:				
3.1 beni inoptati				
3.2 beni ritirati a seguito di risoluzione				
3.3 altri beni				
Totale 3				
4. Attività concesse in leasing operativo				
Totale (1+2+3+4)	102.253		61.407	
Totale (Attività al costo + Attività al fair value)	102.253		61.407	

11.2 Attività immateriali: variazioni annue

	Totale
A. Esistenze iniziali	61.407
B. Aumenti	
B.1 Acquisti	135.973
B.2 Riprese di valore	
B.3 Variazioni positive di fair value imputate a:	
- patrimonio netto	
- conto economico	
B.4 Altre variazioni	
C. Diminuzioni	
C.1 Vendite	
C.2 Ammortamenti	95.127
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	
- patrimonio netto	
- conto economico	
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:	
- patrimonio netto	
- conto economico	

C.5 Altre variazioni	
D. Rimanenze finali	102.253

SEZIONE 12 – ATTIVITÀ FISCALI E PASSIVITÀ FISCALI

Nella presente voce figurano le attività fiscali correnti e anticipate

12.1 Composizione della voce 120 “Attività fiscali: correnti e anticipate”

Le attività fiscali differite sono state rilevate con riferimento alle differenze temporanee ovvero a quei costi che saranno deducibili in esercizi successivi e si riferiscono essenzialmente a: fondi per rischi ed oneri costituiti con accantonamenti tassati, svalutazioni di crediti eccedenti la quota massima deducibile fiscalmente, spese di manutenzione e rappresentanza, TFR.

La fiscalità anticipata è stata determinata secondo il cosiddetto “Balance sheet liability method”, sulla base di tutte le differenze temporanee deducibili e tassabili, senza limiti temporali. Le attività per imposte anticipate sono state iscritte in Bilancio nella misura in cui esiste la ragionevole certezza del loro recupero, valutata sulla base della capacità dell’azienda, comprovata dai piani previsionali di generare con continuità redditi imponibili positivi.

Il calcolo è stato determinato considerando un’aliquota di imposta sul reddito (IRES) del 27.50% ed un’aliquota IRAP del 4.82%.

12.2 Composizione della voce 70 “Passività fiscali: correnti e differite”

Le passività fiscali correnti, rappresentano la componente più rilevante della voce e contengono l’onere fiscale per IRES e IRAP relativo all’esercizio 2008 e ad altri debiti verso l’erario per imposte indirette.

Le passività per imposte differite sono rilevate con riferimento alle differenze temporanee, ovvero alle componenti negative di reddito che sono state tassate anticipatamente e si riferiscono principalmente a: perdite su crediti dedotte fiscalmente in precedenti esercizi, risconto delle provvigioni e ammortamenti anticipati.

12.3 Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
1. Esistenze iniziali	647.213	802.815
2. Aumenti		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell’esercizio	126.879	139.307
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		2
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate nell’esercizio		

a) rigiri	83.808	130.159
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		164.753
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	690.284	647.213

12.4 Variazione delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
1. Esistenze iniziali	-613.377	-286.491
2. Aumenti		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		4.916
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		214.967
a) rigiri	95.823	
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		116.835
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	-709.200	-613.377

12.5 Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
1. Esistenze iniziali	316.930	316.930
2. Aumenti		
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
a) relative a precedenti esercizi		
b) dovute al mutamento di criteri contabili		
c) riprese di valore		
d) altre		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3. Diminuzioni		
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
a) rigiri		
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità		
c) dovute al mutamento di criteri contabili		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	316.930	316.930

12.6 Variazione delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
1. Esistenze iniziali	1.215.316	1.215.316
2. Aumenti		
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio		
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
2.3 Altri aumenti		
3 Diminuzioni		
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio		
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali		
3.3 Altre diminuzioni		
4. Importo finale	1.215.316	1.215.316

SEZIONE 14 – ALTRE ATTIVITÀ – VOCE 140

14.1 Composizione della voce 140 “Altre attività”

La voce accoglie le attività non riconducibili ad altre voci dell'attivo dello stato patrimoniale. La composizione è la seguente:

	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
Crediti verso fornitori	290.816	130.417
Crediti verso dipendenti	40.450	18.565
Portafoglio scaduti e non accreditati	969.388	595.780
Rimborsi assicurativi e fiscali da ricevere	1.392.934	1.000.219
Altri risconti attivi	1.846.615	1.754.984
Migliorie su beni di terzi	25.226	29.600
Totale valore di bilancio	4.565.429	3.529.565

Tra le altre attività sono state iscritte, inoltre, le spese per miglioria dei beni di terzi in analogia a quanto disposto dalle Istruzioni di Banca d'Italia per i Bilanci delle Banche.

PASSIVO

SEZIONE 1- DEBITI – VOCE 10

1.1 Debiti verso banche

Voci	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
1. Pronti contro termine		
2. Finanziamenti		
3. Altri debiti	8.901.361	18.300.972
Totale	8.901.361	18.300.972
<i>fair value</i>	8.901.361	18.300.972

1.2 Debiti verso enti finanziari

Voci	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
1. Pronti contro termine		
2. Finanziamenti	379.245.059	352.909.269
3. Altri debiti		
Totale	379.245.059	352.909.269
<i>fair value</i>	379.245.059	352.909.269

L'ammontare ripartito in funzione della vita residua, risulta essere:

	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
Fasce di vita residua:		
fino a 3 mesi	120.232.509	122.253.909
da 3 a 12 mesi	73.512.550	74.204.020
da 12 a 60 mesi	181.080.000	156.451.440
oltre 60 mesi	4.420.000	
Totale	379.245.059	352.909.369

1.3 Debiti verso la clientela

La voce è costituita da saldi a debito per contratti di factoring.

Voci	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
1. Pronti contro termine		
2. Finanziamenti		
3. Altri debiti	7.348.463	4.909.300
Totale	7.348.463	4.909.300
<i>fair value</i>	7.348.463	4.909.300

L'ammontare ripartito in funzione della vita residua, risulta essere:

	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
Fasce di vita residua:		
fino a 3 mesi	7.348.463	4.909.300
da 3 a 12 mesi		
da 12 a 60 mesi		
oltre 60 mesi		
Totale	7.348.463	4.909.300

SEZIONE 7- PASSIVITÀ FISCALI – VOCE 70

Nella presente voce figurano le passività fiscali anticipate e correnti. Si rimanda a quanto esposto nella Sezione 12 dell'Attivo "Attività e passività fiscali".

SEZIONE 9- ALTRE PASSIVITÀ – VOCE 90

La voce accoglie le passività non riconducibili ad altra voce del passivo nello Stato Patrimoniale.

9.1 Composizione della voce 90 "Altre passività"

Composizione	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
Debiti verso società del gruppo	3.585.829	2.783.732
Debiti verso fornitori	827.288	639.977
Passività a breve vs dipendenti	217.837	191.212
Altre passività	9.423	29.020
Ratei passivi	1.718.312	1.338.165
Risconti passivi	1.515.022	857.640
Totale	7.873.711	5.839.746

SEZIONE 10- TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE – VOCE 100

10.1 Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

Voci	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
A. Esistenze iniziali	625.676	606.465
B. Aumenti		
B1. Accantonamento dell'esercizio	86.098	96.993
B2. Altre variazioni in aumento	44.040	9.486
C. Diminuzioni		
C1. Liquidazioni effettuate	61.544	87.268
C2. Altre variazioni in diminuzione		
D. Esistenze finali	694.270	625.676

10.2 Altre informazioni

VFS Servizi Finanziari S.p.A. si è avvalsa di un attuario indipendente per il calcolo del valore attuariale del Trattamento di Fine Rapporto.

Per stimare l'ammontare del valore attuale delle sue obbligazioni a benefici definiti e il relativo costo previdenziale delle prestazioni di lavoro, da pagare al momento della risoluzione del rapporto, si è utilizzato il metodo "sorie" che prevede che le perdite o i guadagni vengano riconosciuti a Conto Economico nell'anno in cui si generano. Le ipotesi attuariali utilizzate per la determinazione delle passività alla data di riferimento del bilancio sono di seguito esposte:

Ipotesi demografiche:

- Per le probabilità di morte sono quelle della popolazione rilevata dall'ISTAT nell'anno 2002 distinte per sesso;
- Per le probabilità di inabilità quelle, distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010;
- Per l'epoca di pensionamento per il generico attivo si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria;

- Per le probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte sono state considerate frequenze annue del 7,50%
- Per le probabilità di anticipazione si è supposto un valore annuo del 5%

Ipotesi economico-finanziarie

- Tasso annuo di attualizzazione 5,25%
- Tasso annuo di inflazione 2%
- Tasso annuo incrementi retribuzioni complessive 3%
- Tasso annuo incremento TFR 3%

SEZIONE 11- FONDI PER RISCHI ED ONERI – VOCE 110

11.1 Composizione della voce 110 “Fondi per rischi e oneri”

Composizione	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
Fondo rischi revocatoria	15.000	15.000
Fondo spese future	54.320	40.800
Totale valore di bilancio	69.320	55.800

11.3 Variazioni nell'esercizio della voce 110 “Fondi per rischi e oneri”

Voci	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
A. Esistenze iniziali	55.800	103.571
B. Aumenti		
B1. Accantonamento dell'esercizio	13.520	24.480
B2. Altre variazioni in aumento		
C. Diminuzioni		
C1. Utilizzi		72.251
C2. Altre variazioni in diminuzione		
D. Esistenze finali	69.320	55.800

SEZIONE 12- PATRIMONIO – VOCI 120, 130, 140, 150, 160 E 170

12.1 Composizione della voce 120 “Capitale”

Il capitale sociale interamente versato è costituito da 21.000.000 azioni aventi un valore nominale di un Euro ciascuna.

Tipologie	
I. Capitale	21.000.000
1.1 Azioni ordinarie	21.000.000
1.2 Altre azioni (da specificare)	

12.5 Composizione e variazioni della voce 160 "Riserve"

	Legale	Utili portati a nuovo	Avanzo di fusione	Riserva First Time Adoption	Totale
A. Esistenze iniziali	1.369.058	5.002.382	1.317.622	2.334.508	10.023.570
B. Aumenti					
B.1 Attribuzioni di utili	75.295	1.430.575			
B.2 Altre variazioni					
C. Diminuzioni					
C.1 Utilizzi					
- copertura perdite					
- distribuzione					
- trasferimento a capitale					
C.2 Altre variazioni					
D. Rimanenze finali	1.444.353	6.432.957	1.317.622	2.334.508	11.529.440

12.7 Composizione e variazioni della voce 170 "Riserve da valutazione"

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività materiali	Attività immateriali	Copertura del flusso finanziari	Leggi speciali di Rivalutazione	Altre	Totale
A. Esistenze iniziali					958.581		958.581
B. Aumenti							
B1. Variazioni positive di fair value							
B2. Altre variazioni							
C. Diminuzioni							
C1. Variazioni 'negative di fair value							
C2. Altre variazioni							
D. Rimanenze finali					958.581		958.581

Natura/deserizione	Importo	Possibilita di utilizzaz.	Quota dispon.	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
CAPITALE	21.000.000				
Riserve di capitale					
- Avanzo di fusione	1.317.622	A,B,C	1.317.622		
Riserve di utili					
- Riserva legale	1.444.353	B			
- Utili portati a nuovo	6.432.957	A,B,C	6.432.957		12.810.000
- Riserva FTA					
di cui	1.903.873	A,B,C	1.903.873		
di cui	430.635	A,B	430.635		
Riserve da valutazione					
- Riserve speciali da rivalutazione	958.581	A,B	958.581		
Totale	33.488.021		11.043.668		12.810.000
Quota non distribuibile			1.389.216		
Residua quota distribuibile			9.654.452		
<i>Legenda:</i>					
A: per aumento di capitale					
B: per copertura perdite					
C: per distribuzione ai soci					

Parte C Informazioni sul Conto Economico

SEZIONE 1- INTERESSI – VOCI 10 E 20

1.1 Composizione della voce 10 “Interessi attivi e proventi assimilati”

Voci/Forme tecniche	Titoli di debito	Finanziamenti	Attività determinate	Altro	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
2. Attività finanziarie al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
5. Crediti						
5.1 Crediti verso banche				147.549	147.549	107.521
5.2 Crediti verso enti finanziari		36			36	1.662
5.3 Crediti verso clientela						
- per leasing finanziario	18.870.224		703.278		19.573.502	17.533.239
- per factoring	5.666.558				5.666.558	3.858.898
- per credito al consumo						
- per garanzie e impegni						
- per altri crediti	1.231.171		59.408		1.290.579	1.678.641
6. Altre attività				61.648	61.648	44.658
7. Derivati di copertura						
Totale		25.767.989	762.686	209.197	26.739.872	23.224.619

1.3 Composizione della voce 20 “Interessi passivi e oneri assimilati”

Voci/Forme tecniche	Finanziamenti	Titoli	Altro	Totale Al 31/12/2008	Totale Al 31/12/2007
1. Debiti verso banche			772.244	772.244	580.441
2. Debiti verso enti finanziari	16.533.517			16.533.517	13.546.665
3. Debiti verso clientela					
4. Titoli in circolazione					
5. Passività finanziarie di negoziazione					
6. Passività finanziarie al fair value					
7. Altre passività					
8. Derivati di copertura					
Totale	16.533.517		772.244	17.305.761	14.127.106

SEZIONE 2- COMMISSIONI – VOCI 30 E 40

2.1 Composizione della voce 30 “Commissioni attive”

Dettaglio/Settori	Totale Al 31/12/2008	Totale Al 31/12/2007
1. operazioni di leasing finanziario		
2. operazioni di factoring	1.766.290	1.646.690
3. credito al consumo		
4. attività di merchant banking		
5. garanzie rilasciate		
6. servizi di:		
– gestione fondi per conto terzi		
– intermediazione in cambi		
– distribuzione prodotti		
– altri		
7. servizi di incasso e pagamento		
8. servicing in operazioni di cartolarizzazione		
9. altre commissioni		
- commissioni di incasso	376.186	364.910
Totale	2.142.476	2.011.600

2.2 Composizione della voce 40 “Commissioni passive”

Dettaglio/Settori	Totale Al 31/12/2008	Totale Al 31/12/2007
1. garanzie ricevute		
2. distribuzione di servizi da terzi		
3. servizi di incasso e pagamento		
4. altre commissioni		
- servizi bancari	310.906	351.095
- altre operazioni	1.063.133	983.766
- costi operativi factoring	171.180	167.741
- costi campagna incentivazione	273.215	169.759
Totale	1.818.434	1.672.361

SEZIONE 9- RETTIFICHE DI VALORE NETTE PER DETERIORAMENTO – VOCE 110

9.1 Composizione della voce 110.a “Rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti”

Voci/Rettifiche	Rettifiche di valore		Riprese di valore		Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
	specifiche	di portafoglio	specifiche	di portafoglio		
1. Crediti verso banche						
– per leasing						
– per factoring						
– garanzie e impegni						

- altri crediti						
2. Crediti verso enti finanziari						
- per leasing						
- per factoring						
- garanzie e impegni						
- altri crediti						
3. Crediti verso clientela						
- per leasing	1.675.101	32.918	-191.753	-11.419	1.504.847	1.307.150
- per factoring	16.381	22.000			38.381	297.000
- per credito al consumo						
- garanzie e impegni						
- altri crediti	276.145		-66.246	-84.684	125.215	414.806
Totale	1.967.627	54.918	-257.999	-96.103	1.668.443	2.018.956

SEZIONE 10- SPESE AMMINISTRATIVE – VOCE 120

10.1 Composizione della voce 120.a “Spese per il personale”

Voci/Settori	Totale Al 31/12/2008	Totale Al 31/12/2007
1. Personale dipendente		
a) salari e stipendi e oneri assimilabili	2.256.124	2.043.023
b) oneri sociali		
c) indennità di fine rapporto		
d) spese previdenziali	732.039	634.540
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto	147.302	129.247
f) altre spese		21.543
2. Altro personale		
3. Amministratori*	32.190	31.500
Totale	3.167.655	2.859.853

*Si intende integralment e compensi al Collegio sindacale

10.2 Composizione della voce 120.b “Altre spese amministrative”

Voci	Totale Al 31/12/2008	Totale Al 31/12/2007
Spese per servizi legali e altri professionisti	466.254	396.838
Altre spese per servizi ricevuti	2.406.188	1.951.331
Oneri Assicurativi	30.870	46.099
Stampati , cancelleria e materiale vario	72.972	62.992
Spese postali e telefoniche	227.630	279.537
Imposte indirette e tasse	197.183	153.633
Oneri di manutenzione e riparazione	202.774	176.298
Spese di Viaggio	352.993	289.402
Totale	3.956.864	3.356.130

SEZIONE 11- RETTIFICHE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI – VOCE 130

11.1 Composizione della voce 130 “Rettifiche di valore nette su attività materiali”

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. Attività ad uso funzionale				
1.1 di proprietà				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili	16.546			16.546
d) strumentali	24.691			24.691
e) altri				
1.2 acquisite in leasing finanziario				
a) terreni				
b) fabbricati				
c) mobili				
d) strumentali				
e) altri				
2. Attività riferibili al leasing finanziario				
3. Attività detenute a scopo di investimento				
<i>di cui concesse in leasing operativo</i>	46.587			46.587
Totale	87.824			87.824

SEZIONE 12- RETTIFICHE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI – VOCE 140

12.1 Composizione della voce 140 “Rettifiche di valore nette su attività immateriali”

Voci/Rettifiche e riprese di valore	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
1. Avviamento				
2. Altre Attività immateriali				
2.1 di proprietà	95.127			95.127
2.2 acquisite in leasing Finanziario				
3. Attività riferibili al leasing Finanziario				
4. Attività concesse in leasing Operativo				
Totale	95.127			95.127

SEZIONE 14- ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI – VOCE 160

14.1 Composizione della voce 160 “Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri”

Voci	Totale Al 31/12/2008	Totale Al 31/12/2007
Fondo spese future	13.520	24.480
Totale	13.520	24.480

SEZIONE 15- ALTRI ONERI DI GESTIONE – VOCE 170

15.1 Composizione della voce 170 “Altri oneri di gestione”

Composizione	Totale Al 31/12/2008	Totale Al 31/12/2007
Costi sostenuti per conto terzi	640.721	523.158
Costi sostenuti per attività di locazione finanziaria	121.707	166.457
Altri oneri di gestione	2.258.918	1.595.710
Totale	3.021.346	2.285.325

SEZIONE 16- ALTRI PROVENTI DI GESTIONE – VOCE 180

16.1 Composizione della voce 180 “Altri proventi di gestione”

Composizione	Totale Al 31/12/2008	Totale Al 31/12/2007
Recuperi di spesa	639.925	525.052
Ricavi per attività di locazione finanziaria	1.059.047	1.035.372
Altri proventi	4.098.839	2.545.031
Totale	5.797.811	4.105.455

SEZIONE 19- IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE – VOCE 210.

19.1 Composizione della voce 210 “Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente”

	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
1. Imposte correnti	1.547.955	1.609.691
2. Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	-78	-80.144
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio		
4. Variazione delle imposte anticipate	-43.071	155.602
5. Variazione delle imposte differite	-95.823	-326.886
Imposte di competenza dell'esercizio	1.408.983	1.358.264

19.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
ONERE FISCALE EFFETTIVO IRES	1.138.121	1.049.865
Rettifiche imponibile IRES:		
Altri oneri di gestione		-22.691
Spese Amministrative	-74.249	-96.835
Indetraibilità interessi passivi	-519.173	
Altri proventi di gestione		113.654
Totale variazioni in aumento/diminuzione permanenti	-593.422	-5.872
Onere teorico 27,5% - 33%	-163.191	-1.938
Riduzioni di aliquote fiscali		-76.315
ONERE FISCALE TEORICO - IRES	974.930	971.612
ONERE FISCALE EFFETTIVO IRAP	270.941	388.545
Altri oneri/proventi di gestione	-3.021.346	-22.691
Spese Amministrative	-398.905	-2.965.771
Rettifiche di valore su crediti	-1.668.443	-2.061.640
Altri proventi di gestione	5.797.811	113.654
Ammortamenti	-18.295	
Interessi passivi	-519.173	
Spese per il personale	-3.121.560	
Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri cuneo fiscale	-13.520	446.816
Totale costi/ricavi che non concorrono al valore della produzione	-2.075.885	-4.489.632
Onere teorico 4,82% - 5,25%	-100.058	-235.706
Riduzioni di aliquote fiscali		1.736
ONERE FISCALE TEORICO - IRAP	170.883	154.575

SEZIONE 21- CONTO ECONOMICO: ALTRE INFORMAZIONI

21.1 Composizione analitica degli interessi attivi e delle commissioni attive

Voci/Controparte	Interessi attivi			Commissioni attive			Totale Al 31/12/2008	Totale Al 31/12/2007
	Banche	Enti finanziari	Clientela	Banche	Enti finanziari	Clientela		
1. Leasing finanziario								
- beni immobili			15.774				15.774	69.948
- beni mobili			19.557.728				19.557.728	17.463.291
- beni strumentali								
- beni immateriali								
2. Factoring								
- su crediti correnti								
- su crediti futuri								
- su crediti acquistati a titolo definitivo			5.666.558			1.766.290	7.432.848	5.505.588
- su crediti acquistati al di sotto del valore originario								
- per altri finanziamenti								
3. Credito al consumo								
- prestiti personali								
- prestiti finalizzati								
- cessione del quinto								
4. Garanzie e impegni								
- di natura commerciale								
- di natura finanziaria								
5. Altre attività	147.549	36	1.352.227			376.186	1.875.998	2.197.392
Totale	147.549	36	26.592.287			2.142.476	28.882.348	25.236.219

Parte D Altre informazioni

SEZIONE I- RIFERIMENTI SPECIFICI SULLE ATTIVITÀ SVOLTE

A. LEASING FINANZIARIO

A.1 Riconciliazione tra l'investimento lordo e il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti

L'investimento lordo, inteso come somma dei pagamenti minimi dovuti e di qualsiasi valore residuo non garantito spettante al locatore, è corrispondente alla sommatoria del valore attuale dei pagamenti minimi dovuti, inteso come somma tra pagamenti richiesti o che possono essere richiesti dal locatore - esclusi i canoni potenziali (indicizzazioni) – i costi per servizi ed imposte pagate dal locatore ed a questi rimborsati, qualsiasi valore residuo garantito o prezzo di riscatto di cui è ragionevole l'esercizio se il tasso utilizzato per l'attualizzazione coincide con il tasso del contratto di locazione finanziaria. Di seguito viene evidenziata la suddivisione dei pagamenti minimi dovuti riportati al successivo paragrafo.



A.2 Classificazione per fascia temporale dei crediti di leasing finanziari

Per riconciliare la somma dei crediti netti espliciti e delle quote capitale dei pagamenti minimi con quelli della Tabella 6.5 occorre sommare tutte le voci inerenti il Leasing Finanziario (voce 1 e di cui della voce 9).

Fasce temporali	Totale al 31/12/2008					Totale al 31/12/2007						
	CREDITI ESPliciti	PAGAMENTI MINIMI		INVESTIMENTO		CREDITI ESPliciti	PAGAMENTI MINIMI		INVESTIMENTO			
		Quota capitale	di cui: valore residuo garantito	Quota interessi	LORDO		di cui: valore residuo non garantito	LORDO	Quota interessi	di cui: valore residuo non garantito		
fino a 3 mesi	11.926.187	17.590.038	462.418	3.241.525	17.590.038	609.473	11.636.352	18.296.704	634.789	2.644.571	18.296.704	599.214
tra 3 mesi a 1 anno	5.844	72.315.021	1.221.296	12.654.542	72.315.021	856.534	18.081	71.720.431	1.858.100	10.019.144	71.720.431	989.944
tra 1 anno e 5 anni		202.662.169	7.092.949	23.003.257	202.662.169	5.745.423		173.384.664	7.835.956	16.570.667	173.384.664	5.372.988
oltre 5 anni		4.984.100	322.451	173.792	4.984.100	559.695		2.316.995	77.855	95.936	2.316.995	250.329
durata indeterminata	7.991.057	6.972.170		544.260	6.972.170		6.365.565	3.851.741		152.889	3.851.741	
Totale lordo	19.923.088	304.523.498	9.099.114	39.617.376	304.523.498	7.771.125	18.019.998	269.570.535	10.406.700	29.483.207	269.570.535	7.212.475
 Rettifiche di valore												
- specifiche	-3.610.814		-20.000				-3.268.666					
- di portafoglio	-128.765	-2.769.707					-140.184	-2.736.789				
Totale netto	16.183.509	301.733.791	9.099.114	39.617.376	304.523.498	7.771.125	14.611.148	266.833.746	10.406.700	29.483.207	269.570.535	7.212.475

A.3 Classificazione dei crediti di leasing finanziario per tipologia di bene locato

Questa tabella riporta i valori lordi residui classificati per categoria di bene locato. Per riconciliare questi importi con quelli della Tabella 6.5 inerenti il Leasing Finanziario (voce 1 e di cui della voce 9), occorre da questi detrarre le relative rettifiche di valore.

	Crediti in bonis		Crediti deteriorati			
	Totale Al 31/12/2008	Totale Al 31/12/2007	Totale Al 31/12/2008	di cui: sofferenze	Totale Al 31/12/2007	di cui: sofferenze
A. Beni immobili: - Terreni - Fabbricati	221.316	311.203				
B. Beni strumentali						
C. Beni mobili: - Autoveicoli - Aeronavale e ferroviario	253.171.984	248.683.425	15.951.236	8.702.109	10.595.191	4.035.169
- Altri	54.239.380	27.908.310	862.670	331.013	92.404	0
D. Beni immateriali: - Marchi - Software - Altri						
Totale	307.632.680	276.902.938	16.813.906	9.033.122	10.687.595	4.035.169

A.4 Classificazione dei beni riferibili al leasing finanziario

	Beni inoptati		Beni ritirati a seguito di risoluzione		Altri beni	
	Totale Al 31/12/2008	Totale Al 31/12/2007	Totale Al 31/12/2008	Totale Al 31/12/2007	Totale Al 31/12/2008	Totale Al 31/12/2007
A. Beni immobili: - Terreni - Fabbricati						
B. Beni strumentali						
C. Beni mobili: - Autoveicoli - Aeronavale e ferroviario			8.384	37.786		
- Altri			6.045			
D. Beni immateriali: - Marchi - Software - Altri						
Totale			14.429	37.786		

A.5 Rettifiche di valore

VOCE	Saldo al 31/12/2007	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2008
1. Specifiche				
1.1 su attività in bonis				
– leasing immobiliare				
– leasing strumentale				
– leasing mobiliare				
– leasing immateriale				
1.2 su attività deteriorate				
Leasing immobiliare				
– in sofferenza				
– incagliate				
– ristrutturare				
– scadute				
Leasing strumentale				
– in sofferenza				
– incagliate				
– ristrutturare				
– scadute				
Leasing mobiliare				
– in sofferenza	2.777.949	402.190		3.180.139
– incagliate	490.717		40.042	450.675
– ristrutturare				
– scadute				
Leasing immateriale				
– in sofferenza				
– incagliate				
– ristrutturare				
– scadute				
2. Di portafoglio				
2.1 su attività in bonis				
– leasing immobiliare				
– leasing strumentale				
– leasing mobiliare	2.876.973	21.499		2.898.472
– leasing immateriale				
2.2 su attività deteriorate				
Leasing immobiliare				
– in sofferenza				
– incagliate				
– ristrutturare				
– scadute				
Leasing strumentale				
– in sofferenza				
– incagliate				
– ristrutturare				
– scadute				
Leasing mobiliare				

- in sofferenza				
- incagliate				
- ristrutturate				
- scadute				
Leasing immateriale				
- in sofferenza				
- incagliate				
- ristrutturate				
- scadute				
Totale	6.145.639	423.689	40.042	6.529.286

B. FACTORING E CESSIONE DI CREDITI

B.1 Valori di bilancio

VOCE	Totale al 31/12/2008			Totale al 31/12/2007		
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto
1. Attività in bonis						
- Crediti verso cedenti	6.281.348		6.281.348	15.831.204		15.831.204
- Crediti verso debitori ceduti	87.803.989	2.389.000	85.414.989	91.555.085	2.367.000	89.188.085
2. Attività deteriorate						
2.1 In sofferenza						
- Crediti verso cedenti						
- Crediti verso debitori ceduti	136.808	16.381	120.427			
2.2 Incagliate						
- Crediti verso cedenti						
- Crediti verso debitori ceduti						
2.3 Ristrutturate						
- Crediti verso cedenti						
- Crediti verso debitori ceduti						
2.4 Scadute						
- Crediti verso cedenti						
- Crediti verso debitori ceduti				7.526		7.526
Totale	94.222.145	2.405.381	91.816.764	107.393.815	2.367.000	105.026.815

B.2 Classificazione delle anticipazioni e dei corrispettivi per tipologia di operazioni

B.2.1 - Anticipazioni

VOCE	Totale al 31/12/2008			Totale al 31/12/2007		
	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto	Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto
1. Attività in bonis						
– su factoring pro solvendo	6.176.757		6.176.757	15.661.208		15.661.208
– su factoring pro soluto						
– su cessioni di crediti futuri						
– per altri finanziamenti	104.591		104.591	169.996		169.996
2. Attività deteriorate						
2.1 In sofferenza						
– su factoring pro solvendo						
– su factoring pro soluto						
– su cessioni di crediti futuri						
– per altri finanziamenti						
2.2 Incagliate						
– su factoring pro solvendo						
– su factoring pro soluto						
– su cessioni di crediti futuri						
– per altri finanziamenti						
2.3 Ristrutturate						
– su factoring pro solvendo						
– su factoring pro soluto						
– su cessioni di crediti futuri						
– per altri finanziamenti						
2.4 Scadute						
– su factoring pro solvendo						
– su factoring pro soluto						
– su cessioni di crediti futuri						
– per altri finanziame						
Totale	6.281.348		6.281.348	15.831.204		15.831.204

B.2.2 - Corrispettivi

VOCE	Totale al 31/12/2008				Totale al 31/12/2007			
	Corrispettivo erogato	Esposizione complessiva			Corrispettivo erogato	Esposizione complessiva		
		Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto		Valore lordo	Rettifiche di valore	Valore netto
FACTORING PRO SOLUTO								
1. Attività in bonis	87.803.988	87.803.988	2.389.000	85.414.988	91.554.911	91.554.911	2.366.826	89.188.085
2. Attività deteriorate								
2.1 In sofferenza	136.809	136.809	16.381	120.428				
2.2 Incagli								
2.3 Ristrutturare								
2.4 Scadute								
ALTRE CESSIONI								
1. Attività in bonis - per crediti acquistati a titolo definitivo								
2. Attività deteriorate								
2.1 In sofferenza - per crediti acquistati a titolo definitivo - per crediti al di sotto del valore originario								
2.2 Incagliate - per crediti acquistati a titolo definitivo - per crediti al di sotto del valore originario								
2.3 Ristrutturate - per crediti acquistati a titolo definitivo - per crediti al di sotto del valore originario								
2.4 Scadute - per crediti acquistati a titolo definitivo - per crediti al di sotto del valore originario					7.700	7.700	174	7.526
Totale generale	87.940.797	87.940.797	2.405.381	85.535.416	91.562.611	91.562.611	2.367.000	89.195.611

B.3 Classificazione dei crediti ceduti

B.3.1 - Crediti ceduti per factoring pro solvendo

	Banche		Enti finanziari		Clientela	
	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
Importi					6.281.348	15.831.204

Fasce temporali						
fino a 3 mesi					4.792.920	5.295.852
tra 3 mesi a 1 anno					1.488.428	10.535.352
tra 1 anno e 5 anno						
oltre 5 anni						
durata indeterminata						
Totale					6.281.348	15.831.204

B.3.2 - Crediti per factoring pro soluto e altre cessioni

	Banche		Enti finanziari		Clientela	
	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007	Totale al 31/12/2008	Totale al 31/12/2007
<i>Importi</i>					87.940.797	91.562.611
Tipologia						
- factoring pro soluto					87.940.797	91.562.611
- crediti acquistati a titolo definitivo						
- crediti al di sotto del valore originario						
Totale					87.940.797	91.562.611
Fasce temporali						
fino a 3 mesi					76.979.764	65.403.584
tra 3 mesi a 1 anno					10.961.033	26.159.027
tra 1 anno e 5 anno						
oltre 5 anni						
durata indeterminata						
Totale					87.940.797	91.562.611

B.4 Rettifiche di valore

VOCE	Saldo al 31/12/2007	Incrementi	Decrementi	Saldo al 31/12/2008
1. Specifiche				
1.1 su attività in bonis				
- Crediti verso cedenti				
- Crediti verso debitori ceduti				
1.2 su attività deteriorate				
Crediti verso cedenti				
- In sofferenza				
- Ristrutturate				

- Altre				
Crediti verso debitori ceduti				
- In sofferenza		16.381		16.381
- Ristrutturate				
- Altre				
2. Di portafoglio				
2.1 su attività in bonis				
- Crediti verso cedenti	2.367.000	22.000		2.389.000
- Crediti verso debitori ceduti				
2.2 su attività deteriorate				
Crediti verso cedenti				
- In sofferenza				
- Ristrutturate				
- Altre				
Crediti verso debitori ceduti				
- In sofferenza				
- Ristrutturate				
- Altre				
Totale	2.367.000	38.381	0	2.405.381

B.5 Altre informazioni

B.5.1 - Turnover dei crediti ceduti

	Saldo al 31/12/2008	Saldo al 31/12/2007
1. Per factoring pro solvendo	45.401.373	62.231.399
2. Per factoring pro soluto e altre cessioni		
- Factoring pro soluto	462.908.786	425.448.916
- Crediti acquistati a titolo definitivo		
- Crediti acquistati al di sotto del valore originario		
Totale	508.310.159	487.680.315

D. GARANZIE E IMPEGNI

D.1 Valori delle garanzie e degli impegni

	Totale al 31.12.2008					Totale al 31.12.2007				
	Valori complessivi	Valori di bilancio				Valori complessivi	Valori di bilancio			
		Valore originario	Variazioni		Valore di bilancio		Valore originario	Variazioni		Valore di bilancio
			Specifiche	Di cui: Per rettifiche di valore				Di portafoglio	Specifiche	
1. Garanzie										
a) di natura finanziaria										

- Banche									
- Enti Finanziari									
- clientela									
b) di natura commerciale									
- Banche									
- Enti Finanziari									
- clientela									
2. Impegni									
a) a erogare fondi (irrevocabili)									
- Banche									
- Enti Finanziari									
<i>di cui: a utilizzo certo</i>									
- Clientela									
<i>di cui: a utilizzo certo</i>									
b) Altri									
- Banche									
- Enti Finanziari									
- Clientela	61.664.558	61.664.558		61.664.558	24.861.804	24.861.804			24.861.804
Totale	61.664.558	61.664.558		61.664.558	24.861.804	24.861.804			24.861.804

SEZIONE 3- INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

3.1 Rischio di credito

INFORMAZIONE DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

La concessione di crediti sotto forma di leasing, finanziamenti diretti e factoring rappresenta il core business di VFS, quindi il rischio di credito costituisce la principale tipologia di rischio che la Società si trova ad affrontare. La misurazione e la gestione del rischio di credito risultano quindi uno dei processi più tipici e critici per tutte le società la cui operatività è concentrata nel settore del credito.

Il Consiglio di Amministrazione, a cui competono il livello più alto di definizione delle politiche di gestione del rischio di credito e il profilo di indirizzo strategico, approva la Credit Policy ed ogni sua modifica. La Credit Policy è il documento attraverso il quale sono definiti i criteri di assunzione, valutazione, monitoraggio e gestione del rischio di credito ed è coerente con le richieste definite dalle politiche e dalle linee guida del Gruppo Volvo.

Prosegue nell'esercizio 2008 la forte attenzione al consolidamento organizzativo e funzionale dei processi interni, nonché un'attenta valutazione del rischio creditizio. Inoltre, le politiche di selezione della clientela, con l'aggravarsi delle condizioni macroeconomiche, si sono rese più severe sia con un cambiamento dei modelli di rating interno che con la raccolta di ulteriori informazioni in fase di erogazione del credito (banca dati Assilea, Crif) che, infine, con una differente politica di assunzione dei rischi più incline alla frammentazione della clientela.

2. Politiche di gestione del rischio di credito

2.1. Aspetti organizzativi

Il rischio di credito è generato dalla circostanza che la parte debitrice non adempia ad un'obbligazione causando una perdita finanziaria all'altra parte contrattuale, quindi i fattori che originano l'esposizione al rischio di credito sono nel caso della Società strettamente legati all'attività caratteristica.

Alla luce della rilevanza di tale ambito, la Società si è nel corso degli anni dotata di una struttura organizzativa in grado di presidiare efficacemente ed efficientemente il rischio di credito.

L'intero processo del credito, organizzato in contatto con il cliente e raccolta delle informazioni, valutazione del merito creditizio e delibera, attivazione e stipula del contratto, monitoraggio e recupero, è governato da più di una struttura aziendale con una precisa suddivisione di compiti e responsabilità:

- il Consiglio di Amministrazione, i Comitati Crediti e gli altri organi delegati dal Consiglio, che si occupano della delibera intesa come approvazione delle proposte di credito ognuno fino al limite dei propri poteri;
- i Commercial Departments, che si occupano del contatto con la clientela e della prima parte dell'istruttoria collezionando un primo set documentale;
- Il Credit and Operation Department si incarica delle seguenti aree di responsabilità:
 - o Credit Department, che si occupa dell'analisi della richiesta di affidamento e della valutazione del merito creditizio anche mediante determinazione dello scoring e della valutazione di redditività dell'operazione (proforma ATROE);
 - o Operations Department, che si occupa della gestione delle attività amministrative relative al perfezionamento dei contratti di leasing, dei finanziamenti e delle operazioni di factoring e del monitoraggio del corretto e puntuale pagamento delle fatture emesse nei confronti dei clienti;
 - o il Collection Department, che si occupa di gestire le attività di recupero per i crediti che presentano segnali di deterioramento o deteriorati.

2.2. Sistemi di gestione, misurazione e controllo

La gestione e la misurazione del rischio di credito sono indirizzate ad una valutazione prospettica della condizione di solvibilità del cliente e si basa su un'indagine della solidità economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

Nell'ambito del processo di erogazione del credito, viene quindi richiesta al cliente una documentazione ampia e dettagliata sullo stato della propria attività, che viene integrata con l'interrogazione di Banche Dati esterne, al fine di poter valutare correttamente il merito creditizio dello stesso.

Per la misurazione del rischio di credito, VFS si avvale di supporti informatici dedicati:

- modello di Scoring, utilizzato nella fase di valutazione del merito creditizio per effettuare una classificazione della clientela;
- modello "Reserve Analysis", utilizzato per stimare le perdite attese sino a liquidazione completa dell'intero portafoglio crediti in essere ad una certa data.

Il processo di controllo si basa principalmente sull'analisi del flusso dei pagamenti. Su base giornaliera, le comunicazioni da parte delle banche in merito agli effetti insoliti costituiscono il primo segnale di allarme per il monitoraggio della posizione e consentono di attivare prontamente il contatto con il cliente per approfondire le motivazioni che hanno portato al mancato pagamento. Periodicamente l'analisi dei flussi di ritorno della Centrale Rischi di Banca d'Italia consente di individuare i clienti segnalati a sofferenza da altri intermediari.

Ai fini del processo ICAAP, con riguardo al calcolo del Capitale Interno assorbito dal rischio di credito, la Società utilizza la metodologia "standardizzata", prevista dalle vigenti Disposizioni di Vigilanza per il calcolo del requisito patrimoniale, che prevede:

- la suddivisione delle esposizioni del portafoglio crediti in diverse classi, a seconda della natura della controparte, delle caratteristiche tecniche del rapporto o delle modalità di svolgimento di quest'ultimo;
- l'applicazione a ciascuna classe dei coefficienti di ponderazione previsti dalla normativa e, qualora possibile, anche in funzione di valutazioni del merito creditizio rilasciate da un soggetto terzo riconosciuto dalla Banca d'Italia (ECAI).

Atteso che le controparti del portafoglio crediti sono costituite in prevalenza da imprese di dimensioni medio-piccole, prive di rating, non è stato possibile applicare le ponderazioni previste in base alla classe di merito di credito corrispondente al rating.

La determinazione del capitale assorbito a fronte del rischio di credito è stata quindi eseguita ripartendo i crediti in essere con la clientela qui di seguito riportata:

- per ogni tipologia di esposizione e controparte è stato assegnato un coefficiente di ponderazione, come riportato nella seguente tabella:

Tipologia di esposizione	Coefficiente di ponderazione applicato
Crediti verso clienti retail	75%
Crediti verso clienti corporate	100%
Crediti verso imprese per factoring pro solvendo	100%
Crediti verso imprese per factoring pro soluto (cliente ceduto retail)	75%
Crediti verso imprese per factoring pro soluto (cliente ceduto corporate)	100%
Esposizioni scadute, in incaglio, ristrutturate e in sofferenza con svalutazione minore al 20% della posizione lorda	150%
Esposizioni scadute, in incaglio, ristrutturate e in sofferenza con svalutazione maggiore o uguale al 20% della posizione lorda	100%
Beni in attesa di locazione finanziaria, crediti per contratti risolti, note di debito da emettere, IVA su rate fatturate verso clientela retail	75%
Beni in attesa di locazione finanziaria, crediti per contratti risolti, note di debito da emettere, IVA su rate fatturate verso clientela corporate	100%
Crediti da contratti risolti deteriorati con applicazione di una svalutazione minore al 20% della posizione lorda	150%
Ratei attivi	100%
Attività materiali	100%
Altre attività	100%

- le attività ponderate per il rischio sono sommate tra loro e all'importo totale è applicato il coefficiente del 6%, per la determinazione del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito.

Secondo queste ipotesi, il risultato è stato che l'assorbimento patrimoniale per il rischio di credito al 31/12/2008 è pari a Euro 23,14 milioni di Euro.

Si è proceduto alla formulazione di ipotesi per la valutazione del capitale prospettico:

- una diminuzione di valore del portafoglio crediti (5,10%) sulla base dei valori indicati a budget per l'anno 2009;
- simultaneamente, un incremento pari al 77% del valore dei crediti past due. Tale ipotesi tiene in considerazione l'attuale scenario macroeconomico ed è coerente con il trend registrato dalle esposizioni in sofferenza e dagli incagli nel corso dell'ultimo esercizio.

Secondo queste ipotesi, il risultato è stato che l'assorbimento patrimoniale per il rischio di credito al 31/12/2008 è pari a Euro 23,0 milioni di Euro.

Si è proceduto infine alla formulazione di ipotesi per la valutazione del capitale in caso di stress (cd. "stress testing"):

- valore totale degli attivi sottoposti a stress invariato rispetto alla situazione di fine esercizio;
- diminuzione del 10% delle esposizioni "in bonis";
- aumento del valore delle esposizioni scadute e svalutate per una percentuale minore al 20% del valore di ciascuna esposizione, tale da compensare il complessivo deterioramento delle posizioni "in bonis".

Lo stress test descritto comporta un forte aumento in termini percentuali del valore delle esposizioni scadute rispetto al totale. La scelta di testare l'adeguatezza patrimoniale simulando uno scenario particolarmente pessimistico è dettata dall'osservazione, nel recente passato, di un aumento di valore dei crediti insoluti.

Secondo queste ipotesi, il risultato è stato che l'assorbimento patrimoniale per il rischio di credito al 31/12/2008 è pari a Euro 24,8 milioni di Euro.

2.3. Tecniche di mitigazione del rischio di credito

Il rischio di credito a cui è esposta la Società è in via principale attenuato dalla garanzia costituita dai veicoli finanziati, siano essi riferiti ad operazioni di leasing, finanziamenti diretti con ipoteca o operazioni di factoring. Le operazioni di factoring relative alle parti di ricambio, per le quali non c'è la garanzia del bene, sono coperte da assicurazioni su crediti. Nel caso in cui la valutazione sulla solvibilità del cliente lo richieda, vengono richieste garanzie accessorie di carattere personale (fideiussioni).

2.4. Attività finanziarie deteriorate

La Società classifica il portafoglio crediti nelle seguenti categorie:

- Normale;
- Osservazione;
- Incagliati;
- Sofferenze;
- Scaduti;
- Ristrutturati

Le prime due categorie non fanno parte delle attività deteriorate.

La classificazione tra i crediti ad incaglio è conseguente a segnali di temporanee ma consistenti difficoltà finanziarie che presumibilmente potranno venire rimosse entro un congruo arco temporale, coerentemente con la definizione di Banca d'Italia.

La classificazione tra i crediti a sofferenza riguarda i clienti che versano in uno stato di insolvenza e che in ogni caso presentano almeno tre rate insolute.

Sono causa di oggettiva classificazione a sofferenza:

- la presenza di una dichiarazione legale di stato di fallimento;
- l'avvio di azione legale tesa al ripossessamento del veicolo finanziato.

Inoltre sono classificate a sofferenza le posizioni gravemente insolventi, già imputate ad incaglio e per le quali l'azione legale di ripossessamento risulti incerta e altresì difficoltosa.

I crediti scaduti da oltre 180 giorni su posizioni di clienti non già inclusi nella categoria delle sofferenze o degli incagli, vengono classificate tra le attività scadute per l'importo scaduto o per l'intera posizione, a seconda che lo scaduto maggiore di 180 giorni non ecceda o ecceda il 5% dell'esposizione complessiva nei confronti del cliente.

Le attività classificate tra i crediti deteriorati possono ritornare tra i crediti in bonis (normale e osservazione) a fronte del pagamento dello scaduto e con approvazione del dirigente preposto.

Nell'ipotesi in cui il cliente, a causa del deterioramento delle proprie condizioni economico-finanziarie non sia in grado di adempiere alle obbligazioni derivanti dal contratto di finanziamento, la Società può acconsentire alla ristrutturazione dell'esposizione creditizia del cliente stesso mediante modifiche delle originarie condizioni contrattuali (ad esempio, riscadenzamento dei termini, riduzione del debito e/o degli interessi). Tale rinegoziazione si perfeziona mediante la sottoscrizione di un apposito accordo e può determinare per la Società la rilevazione di una perdita.

I crediti sono cancellati dal bilancio per effetto dell'estinzione, della cessione o del passaggio a perdita quando sono stati estinti o trasferiti tutti i rischi e i benefici connessi con tale attività.

INFORMAZIONE DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio)

Portafogli/qualità	Sofferenze	Attività incagliate	Attività ristrutturate	Attività scadute	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
2. Attività finanziarie al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita						
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza						
5. Crediti verso banche						
6. Crediti verso enti finanziari						
7. Crediti verso clientela	6.511.424	918.669	5.888.787	806.591	413.160.100	427.285.571

8. Altre attività					1.622.946	1.622.946
9. Derivati di copertura						
Totale 31.12.2008	6.511.424	918.669	5.888.787	806.591	414.783.046	428.908.517
Totale 31.12.2007	1.427.688	1.534.661	4.616.322	359.623	403.281.463	411.219.757

2. Esposizione verso la clientela

2.1. Esposizioni: valori lordi e netti

Tipologie esposizione/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
A. ATTIVITÀ DETERIORATE				
1) Sofferenze				
– Finanziamenti	10.199.516	3.688.092		6.511.424
– Titoli				
– Crediti di firma				
– Impegni a erogare fondi				
– Altre attività				
2) Attività incagliate				
– Finanziamenti	1.406.466	487.797		918.669
– Titoli				
– Crediti di firma				
– Impegni a erogare fondi				
– Altre attività				
3) Attività ristrutturate				
– Finanziamenti	5.944.180		55.393	5.888.787
– Titoli				
– Crediti di firma				
– Impegni a erogare fondi				
– Altre attività				
4) Attività scadute				
– Finanziamenti	814.400		7.809	806.591
– Titoli				
– Crediti di firma				
– Impegni a erogare fondi				
– Altre attività				
Totale A	18.364.562	4.175.889	63.202	14.125.471
B. ATTIVITÀ IN BONIS				
– Finanziamenti	418.537.638		5.377.538	413.160.100
– Titoli				
– Crediti di firma				
– Impegni a erogare fondi				
– Altre attività	1.622.946			1.622.946
Totale B	420.160.584	0	5.377.538	414.783.046
Totale A + B	438.525.146	4.175.889	5.440.740	428.908.517

3. Concentrazione del credito

3.1. Distribuzione dei finanziamenti verso imprese

Data la propria natura di finanziaria captive del Gruppo AB Volvo in Italia, l'attività di credito si concentra principalmente verso imprese operanti nel settore dei trasporti.

La Società effettua mensilmente un'analisi della segmentazione dei crediti verso la clientela in base alla classe di rating: in tal modo, verifica che il numero di clienti appartenenti alla classe di rating più bassa non superi il 10% del totale del portafoglio.

Inoltre, la Società verifica costantemente la concentrazione dei rischi sui singoli clienti e/o gruppi. Ciò avviene mediante il monitoraggio dei maggiori clienti per i quali ogni anno è prevista una revisione del rating. Sono previsti limiti generali all'esposizione del singolo gruppo. Infine, l'esposizione verso i clienti classificati tra i grandi rischi è monitorata quotidianamente, attraverso appositi elaborati prodotti dal sistema informatico, che sono sottoposti al vaglio del management aziendale.

La valutazione dell'assorbimento patrimoniale del rischio di concentrazione effettuata ai fini ICAAP è stata effettuata come prodotto tra l'indice di *Herfindahl*, la sommatoria delle *Exposure At Default* e la costante di proporzionalità, ipotizzando che i parametri ρ e *Loss Given Default* (o LGD) assumano valori pari ai parametri regolamentari ($\rho=18\%$; LGD=45%) e che la *Probability of Default* (o PD) sia prudenzialmente assunta pari al valore più alto disponibile dalla tabella di conversione (10%).

Tale metodologia applicata ai grandi rischi esistenti ha portato un assorbimento di capitale pari a:

- Euro 62.124, in condizioni normali
- Euro 55.949, in condizioni prospettiche
- Euro 125.844 in condizioni di stress (raddoppio della PD al 20%, raddoppio dell'indice di *Herfindahl* e aumento stimato della costante di proporzionalità, in base alle precedenti assunzioni)

3.2. Grandi rischi

Al 31/12/2008 erano classificate tra i grandi rischi quattro posizioni (cinque al 31/12/2007) per un totale di Euro 28.883.316 (Euro 32.665.317 al 31/12/2007).

3.2 Rischio di mercato

3.2.1 Rischio di tasso di interesse

INFORMAZIONE DI NATURA QUALITATIVA

1. Aspetti generali

Data l'operatività della Società, per rischio di tasso di interesse si intende la possibilità che variazioni inattese dei tassi di interesse possano impattare negativamente sul margine di interesse e sull'utile aziendale. La politica aziendale di gestione di questo rischio prevede che i finanziamenti a tasso fisso vengano coperti con provvista a tasso fisso e che i finanziamenti a tasso variabile vengano coperti con provvista a tasso variabile.



INFORMAZIONE DI NATURA QUANTITATIVA

1. Distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie

Voci/durata residua	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Da oltre 1 anno fino a 5 anni	Da oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
1. Attività							
1.1 Titoli di debito							
1.2 Crediti	120.614.253	29.121.739	49.946.548	208.248.219	5.001.893	0	23.969.280
1.3 Altre attività							
2. Passività							
2.1 Debiti	129.133.870	27.047.550	46.465.000	181.080.000	4.420.000	0	0
2.2 Titoli in circolazione							
2.3 Altre passività							
3. Derivati							

2. Modelli e altre metodologie per la misurazione e gestione del rischio di tasso di interesse

La metodologia utilizzata per il calcolo del dell'esposizione al rischio di tasso d'interesse e di liquidità consiste nell'applicazione della Policy di Gruppo "Customer Finance Match Funding Policy" rigidamente applicata dalla Società.

Secondo questa policy, la Società deve assicurare un matching del 100% del portafoglio verso la clientela (con la tolleranza del 5% in più o in meno) con le corrispondenti fonti di finanziamento, sia in termini di tipologia di tassi di interesse applicati (fissi o variabili), sia in termini di scadenze temporali.

Tale metodologia di calcolo risulta peraltro conforme a quella prevista per il calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di tasso di interesse nelle Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell'Elenco Speciale (Cap. V, Parte Prima, Sez. XI, Allegato M).

Ai fini della determinazione del Capitali Interno da allocare in funzione della base dati utilizzata per il matching delle attività/passività soggette a tasso di interesse, è stata utilizzata la metodologia della Duration Gap Analysis: tale metodo di calcolo prevede la suddivisione delle voci di bilancio sensibili ai tassi di interesse in differenti fasce temporali, tenendo conto della loro scadenza (tassi fissi) o della data di negoziazione (tassi variabili). Al saldo di ciascuna delle "fasce" viene applicato un fattore di ponderazione ottenuto come prodotto tra una variazione ipotetica dei tassi e un'approssimazione della Duration modificata relativa alle singole fasce.

In considerazione degli strumenti a presidio dei rischi di tasso e di liquidità, la valutazione dell'assorbimento patrimoniale effettuata ai fini ICAAP al 31/12/2008 ha portato a

concludere che non vi sia alcun assorbimento delle risorse patrimoniali a copertura di questi rischi. Infatti:

- quanto al rischio di tasso, il rapporto tra i saldi della Duration Gap Analysis attuale, sotto stress e prospettica e il patrimonio di vigilanza restituisce valori pari rispettivamente al 4,42% (attuale), 4,42% (prospettico) e 7,73% (sotto stress), notevolmente inferiori al valore soglia del 20% a partire dal quale si ritiene necessario il calcolo del Capitale Interno a fronte del rischio di tasso
- quanto al rischio di liquidità, su un orizzonte temporale di sei mesi, si evidenziano saldi positivi di liquidità sia in condizioni attuali, prospettiche e sotto stress.

3.2.2 *Rischio di prezzo*

INFORMAZIONE DI NATURA QUALITATIVA

1. *Aspetti generali*

Data l'attività caratteristica e l'assenza di un portafoglio di titoli, la Società non è esposta al rischio di prezzo.

3.2.3 *Rischio di Cambio*

INFORMAZIONE DI NATURA QUALITATIVA

1. *Aspetti generali*

La Società non è soggetta al rischio di cambio in quanto detiene solamente attività e passività in Euro.

3.3 **Rischi operativi**

INFORMAZIONE DI NATURA QUALITATIVA

1. *Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo*

Data la natura della propria attività, le principali tipologie di rischio a cui è esposta la Società riguardano l'integrità dei beni a garanzia delle operazioni finanziarie e rischi comuni d'impresa quali incendio e furto, responsabilità civile, infortunio di dipendenti e similari, per i quali sono state stipulate apposite polizze assicurative. In tema di rischi informatici, la Società ha stipulato un contratto di Disaster Recovery con IBM mentre per i servizi di sicurezza, antintrusione e antivirus si avvale della società informatica del Gruppo Volvo, Volvo IT.

Per fronteggiare i rischi operativi la Società ha applicato un modello di valutazione qualitativa, utilizzato esclusivamente a fini interni, che tiene conto dell'operatività caratteristica di VFS.

A supporto del risultato ottenuto con la metodologia sopra descritta, sono stati realizzati questionari di self assessment relativi agli eventi di rischio individuati dai responsabili delle principali aree aziendali sulla base delle esperienze passate e dell'analisi prospettica.

Il processo di rilevazione e misurazione dei rischi operativi ha permesso di raccogliere, tramite i questionari sottoposti ai responsabili intervistati, per ciascun evento di rischio, una valutazione in termini di impatto economico/patrimoniale e di probabilità di accadimento.

INFORMAZIONE DI NATURA QUANTITATIVA



La valutazione ai fini ICAAP, effettuata utilizzando il metodo di base previsto dalle vigenti Disposizioni di Vigilanza Prudenziale che prevede l'applicazione di un coefficiente di ponderazione pari al 15% della media dei margini di intermediazione registrati negli ultimi tre esercizi (2006, 2007, 2008), ha portato alla quantificazione di un assorbimento di capitale pari a Euro 1,49 milioni in ottica attuale e Euro 1,45 milioni in ottica prospettica. Tale soglia risulta sufficiente a coprire l'esposizione ai rischi operativi, anche in considerazione dei risultati quantitativi emersi dall'assessment condotto presso i responsabili di ciascuna funzione coinvolta nel Processo ICAAP.

SEZIONE 4- OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

4.1 Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti

La carica di membro del Consiglio di Amministrazione, ivi incluso il Presidente, in VFS Servizi Finanziari S.p.A. non è retribuita essendo gli stessi comunque dipendenti di una società all'interno del Gruppo Volvo, come da politica del Gruppo stesso.

I compensi del Collegio Sindacale ammontano a € 32.190 (€ 31.500 al 31/12/2007).

I dirigenti della Società hanno avuto un compenso complessivo pari a € 683.118 (524.400 al 31/12/2007).

4.2 Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci

La Società non ha in essere crediti e non ha rilasciato garanzie a favore di amministratori e sindaci.

SEZIONE 5 - ALTRI DETTAGLI INFORMATIVI

5.1 Numero medio dei dipendenti per categoria

<i>a) dirigenti</i>	<i>3</i>	<i>(3 al 31/12/2007)</i>
<i>b) quadri direttivi</i>	<i>10,8</i>	<i>(10,2 al 31/12/2007)</i>
<i>c) restante personale</i>	<i>30,8</i>	<i>(29,2 al 31/12/2007)</i>

Per il Consiglio di Amministrazione



Paul Le Houillier
(Il Presidente)

Boltiere, 20 marzo 2009

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 AL BILANCIO CHIUSO

AL 31 DICEMBRE 2008 AI SENSI DELL'ART. 2429 C.C.

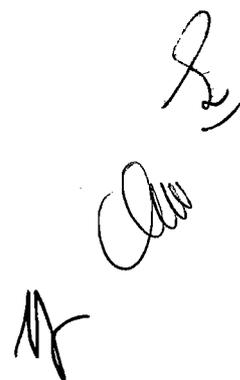
Signori azionisti,

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.

Pertanto l'attività del Collegio Sindacale è stata finalizzata principalmente al controllo dell'amministrazione della società ed alla vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto, come previsto dalla normativa vigente.

Il bilancio dell'esercizio, chiuso al 31 dicembre 2008, 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 € 2.136.202 (€ 1.505.870 nell'esercizio precedente) ed un patrimonio netto di € 35.624.223 (€ 33.488.020 nell'esercizio precedente).





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

2. Bilancio d'esercizio

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.

Si segnala che il bilancio risulta redatto secondo i principi IAS/IFRS.

b) Abbiamo preso contatti con la Società di revisione incaricata del controllo contabile, dalla quale abbiamo recepito l'orientamento ad emettere un giudizio favorevole senza rilievi rispetto al Bilancio al 31 dicembre 2008.

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

d) Con riferimento all'art. 2429, comma 2, del Codice Civile, il Collegio dà atto che nella redazione del bilancio di esercizio

A handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is stylized and appears to consist of several loops and a long horizontal stroke at the end.



non si è resa necessaria l'adozione della deroga prevista dall'art. 2, comma 5, del D. Lgs. 87/92.

3. Altre informazioni

Il Collegio Sindacale informa 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) che si è tenuto in contatto con la Società di revisione e che dai colloqui intercorsi non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione;
- 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 ed esposti ex art. 2408 del C. C.;
- h) Che nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiedere 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 d'esercizio al 31 dicembre 2008, nonché alla proposta di destinazione dell'utile d'esercizio.

Addi, 6 aprile 2009

IL COLLEGIO SINDACALE

Avv. Andrea Gottardo

Dott. Carlo Ticozzi-Valerio

Dott. Gianni Colucci



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

VFS SERVIZI FINANZIARI SPA

BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2008

**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, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di VFS Servizi Finanziari SpA chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005, compete agli amministratori di 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.

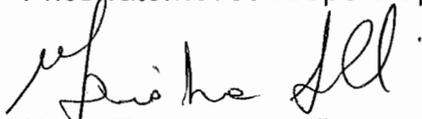
Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2008.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di VFS Servizi Finanziari SpA al 31 dicembre 2008 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005, esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa di VFS Servizi Finanziari SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

- 4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori di VFS Servizi Finanziari SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 2409-ter, comma 2, lettera e), del Codice Civile. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di VFS Servizi Finanziari SpA al 31 dicembre 2008.

Trento, 10 aprile 2009

PricewaterhouseCoopers SpA



Maria Teresa Bernelli
(Revisore contabile)

