



**Credito Valtellinese Società Cooperativa**

Sede in Sondrio — Piazza Quadrivio, 8

Codice fiscale e Registro Imprese di Sondrio n. 00043260140 — Albo delle Banche n. 489

Capogruppo del Gruppo bancario Credito Valtellinese — Albo dei Gruppi Bancari cod. n. 5216.7

Indirizzo Internet: <http://www.creval.it> E-mail: [creval@creval.it](mailto:creval@creval.it)

Dati al 31.03.2007: Capitale Sociale € 272.913.873 interamente versato Riserve € 599.385.487

Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi

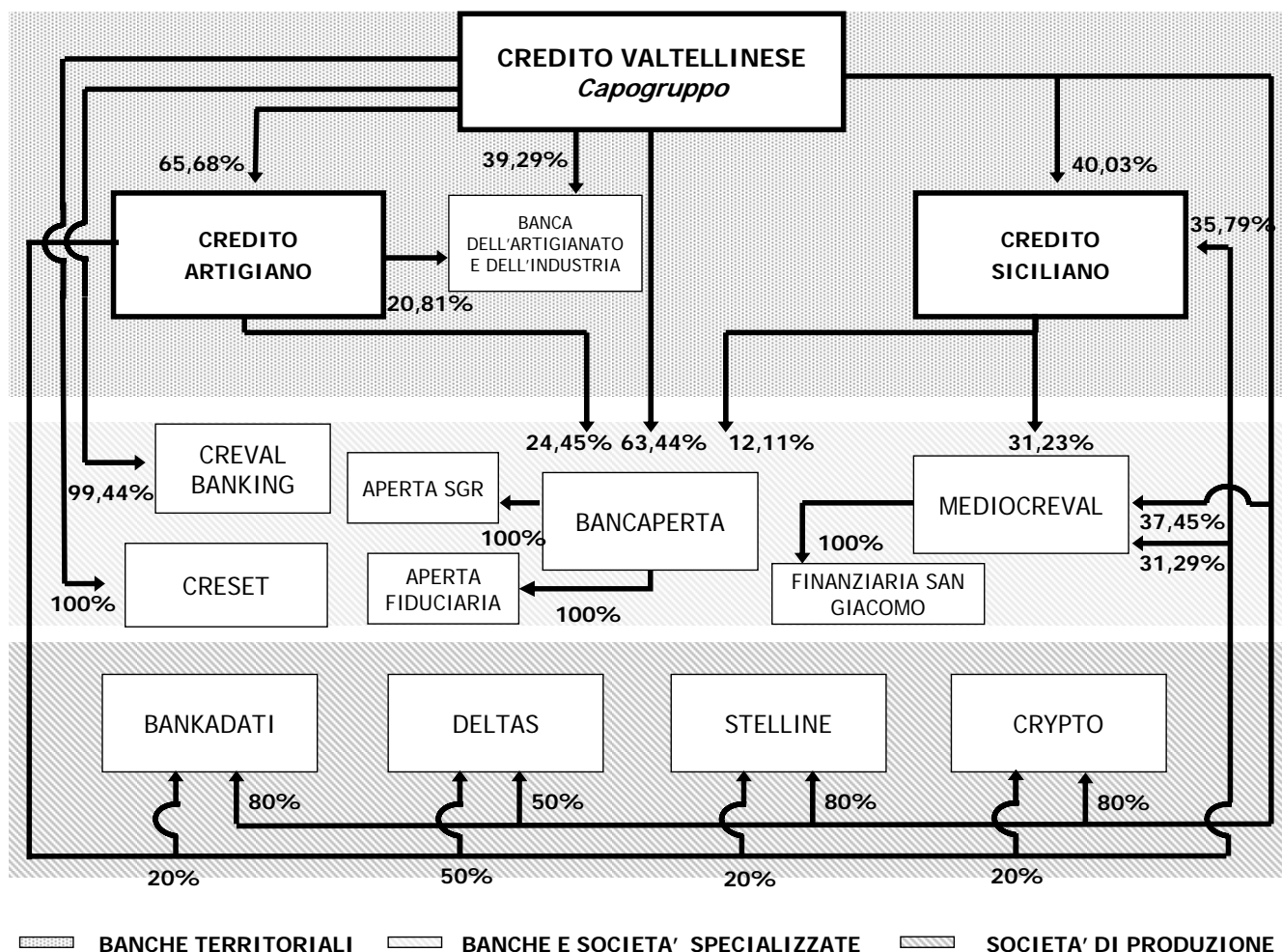
**RELAZIONE  
TRIMESTRALE  
al 31 marzo 2007**

# Indice:

<b>MAPPA DEL GRUPPO .....</b>	<b>3</b>
L'AREA DI CONSOLIDAMENTO .....	3
<b>DATI DI SINTESI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2007 .....</b>	<b>6</b>
<b>PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2007 .....</b>	<b>7</b>
<b>NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI .....</b>	<b>9</b>
I PRINCIPALI AGGREGATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI CONSOLIDATI .....	9
❑ <i>La massa amministrata</i> .....	9
❑ <i>Gli impieghi</i> .....	9
❑ <i>Il mercato interbancario</i> .....	9
❑ <i>Partecipazioni</i> .....	10
❑ <i>Attività e passività finanziarie detenute per la negoziazione e Attività finanziarie disponibili per la vendita</i> .....	10
❑ <i>Il patrimonio netto</i> .....	10
❑ <i>L'andamento economico della gestione</i> .....	10
<b>OSSERVAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....</b>	<b>12</b>
CONTESTO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO .....	12
❑ <i>Economia internazionale</i> .....	12
❑ <i>Economia nell'area Euro</i> .....	12
❑ <i>Situazione italiana</i> .....	13
❑ <i>Sistema bancario</i> .....	14
ANDAMENTO DEL TITOLO CREDITO VALTELLINESE .....	15
FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NEL TRIMESTRE.....	16
❑ <i>L'evoluzione della struttura operativa del Gruppo</i> .....	16
❑ <i>Attività commerciale</i> .....	18
❑ <i>Programma di Euro Medium Term Notes</i> .....	18
❑ <i>Banca della Ciociaria</i> .....	19
<b>FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PRIMO TRIMESTRE 2007.....</b>	<b>20</b>
Avvio di un progetto di collaborazione strategica con Banca Tercas - Cassa di Risparmio della provincia di Teramo.....	20
Incorporazione di Crypto in Bankadati S.I. ....	20
Conversione della terza ed ultima tranche del prestito obbligazionario "Credito Valtellinese 2,8% 2004-2007 convertibile" .....	21
<b>PREVISIONI PER L'INTERO ESERCIZIO .....</b>	<b>21</b>
<b>NOTE ESPLICATIVE.....</b>	<b>22</b>
<b>STRUTTURA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE TRIMESTRALE CONSOLIDATA.....</b>	<b>22</b>
<b>PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO .....</b>	<b>22</b>
<b>PRINCIPI CONTABILI .....</b>	<b>22</b>

# MAPPA DEL GRUPPO

## Composizione del Gruppo bancario Credito Valtellinese al 31 marzo 2007



## L'AREA DI CONSOLIDAMENTO

Al 31 marzo 2007 il Gruppo bancario Credito Valtellinese si articola, secondo la consolidata configurazione a rete, in quattro banche territoriali, sette società operanti nell'area della finanza specializzata (tre delle quali aventi configurazione bancaria) e quattro società di produzione.

L'attività di intermediazione creditizia tradizionale è espletata nei rispettivi ambiti di competenza territoriale – che coprono cinque regioni – dalla Capogruppo Credito Valtellinese S.c., dal Credito Artigiano S.p.A., dal Credito Siciliano S.p.A. e dalla Banca dell'Artigianato e dell'Industria S.p.A..

La componente di finanza specializzata del Gruppo è rappresentata da:

- Bancaperta S.p.A., Banca attiva nel settore finanziario, dei sistemi di pagamento e della bancassicurazione;

- Mediocreval S.p.A., Banca preposta all'area dei finanziamenti a medio e lungo termine, del monitoraggio dei crediti di Gruppo, della gestione del contenzioso, della consulenza legale, dell'amministrazione dei contratti di leasing;
- Finanziaria San Giacomo S.p.A., Società avente per oggetto l'esercizio di attività finanziaria consistente nell'acquisto, nella gestione e nello smobilizzo dei crediti non performing;
- Creset Servizi Territoriali S.p.A., Società operante nell'area della riscossione dei tributi a favore degli Enti Locali delle Province di Lecco e Como;
- Aperta Fiduciaria S.r.l., Società avente ad oggetto l'amministrazione e la custodia fiduciaria di patrimoni;
- Aperta SGR S.p.A., Società di gestione del risparmio;
- Creval Banking S.p.A..

Infine, l'area delle società strumentali comprende:

- Bankadati Servizi Informatici S.p.A., deputata alla gestione delle tematiche dell'Information Technology;
- Stelline Servizi Immobiliari S.p.A., avente funzione di presidio delle tematiche immobiliari;
- Deltas S.p.A., cui sono affidati compiti di supporto alla Capogruppo nel governo del disegno strategico unitario, di consulenza manageriale e di gestione diretta delle fasi centrali dei processi produttivi di Gruppo;
- Crypto S.p.A., con funzione di presidio delle tematiche inerenti allo sviluppo del software applicativo.

Si segnala che l'unica variazione sostanziale rispetto alla composizione del Gruppo al 31 dicembre 2006 riguarda la modifica della compagine sociale di Crypto S.p.A., che al 31 marzo 2007 risulta detenuta all'80% dal Credito Valtellinese ed al 20% dal Credito Artigiano.

I bilanci delle società riportate nella tavola precedente sono consolidati con quelli della Capogruppo Credito Valtellinese in base al metodo integrale.

## **SOCIETA' COLLEGATE E CONTROLLATE CONGIUNTAMENTE**

Sono state valutate con il metodo del patrimonio netto:

- Banca di Cividale S.p.A., con sede in Cividale del Friuli (UD) e capitale sociale di 62.625.000 euro, partecipazione detenuta con una quota del 25% dal Credito Valtellinese;
- Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane S.p.A., con sede in Milano e capitale sociale di 33.148.239 euro, di cui il Credito Valtellinese dispone del 22,5% dei diritti di voto esercitabili nell'Assemblea ordinaria;
- Banca di Ciociaria S.p.A., con sede in Frosinone e capitale sociale di 180.000 euro, di cui il Credito Valtellinese detiene il 37,96%;
- Aperta Gestioni S.A., con sede in Lugano (Svizzera), di cui Bancaperta detiene una partecipazione pari al 48% del capitale sociale di 3.500.000 CHF;
- Global Assistance S.p.A., impresa di assicurazione con capitale sociale di 2.583.000 euro, di cui la Capogruppo detiene una partecipazione del 40%;
- Global Assicurazioni S.p.A., Società operante nel settore dell'intermediazione assicurativa con sede in Milano, di cui Bancaperta detiene una partecipazione pari al 40% del capitale sociale di 120.000 euro;
- Rajna Immobiliare S.r.l., società nata dalla scissione dell'immobile della Società Ripoval S.p.A. (il cui controllo è stato ceduto a Riscossione S.p.A. ai sensi della citata legge

248/2005), di cui il Credito Valtellinese possiede il 50% del capitale sociale pari 20.000 euro.

Rispetto al 31 dicembre 2006 si segnala l'acquisizione del 27,96% della Banca della Ciociaria S.p.A. (già partecipata dal Credito Valtellinese con una quota del 10%), avvenuta a metà marzo in attuazione degli accordi siglati ad ottobre 2006, che ha portato all'ingresso della medesima tra le società collegate al Credito Valtellinese.

# DATI DI SINTESI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2007

DATI PATRIMONIALI	31/03/2007	31/12/2006	Var. %
(migliaia di euro)			
Crediti verso Clientela	11.775.375	11.367.152	3,59%
Attività e passività finanziarie	1.370.626	1.329.898	3,06%
Partecipazioni	186.473	166.830	11,77%
Totale dell'attivo	15.224.450	14.901.453	2,17%
Raccolta diretta da Clientela	12.689.067	12.073.699	5,10%
Raccolta indiretta da clientela	12.107.086	12.370.896	-2,13%
di cui:			
- Risparmio gestito	6.059.414	6.043.053	0,27%
Raccolta globale	24.796.153	24.444.595	1,44%
Patrimonio netto	905.691	881.859	2,70%

INDICI DI BILANCIO	31/03/2007	31/12/2006
Raccolta indiretta da Clientela / Raccolta Globale	<b>48,8%</b>	<b>50,6%</b>
Risparmio gestito / Raccolta indiretta da Clientela	<b>50,0%</b>	<b>48,8%</b>
Raccolta diretta da Clientela / Totale passivo	<b>83,3%</b>	<b>81,0%</b>
Impieghi clienti / Raccolta diretta da Clientela	<b>92,8%</b>	<b>94,1%</b>
Impieghi clienti / Totale attivo	<b>77,3%</b>	<b>76,3%</b>

RISCHIOSITA' DEL CREDITO	31/03/2007	31/12/2006	Var. %
Crediti in sofferenza netti (migliaia di euro)	179.363	180.392	-0,57%
Altri crediti dubbi netti (migliaia di euro)	198.858	202.065	-1,59%
Crediti in sofferenza netti / Crediti verso Clienti	<b>1,5%</b>	<b>1,6%</b>	
Altri crediti dubbi netti / Crediti verso Clienti	<b>1,7%</b>	<b>1,8%</b>	
Copertura dei crediti in sofferenza	<b>68,5%</b>	<b>68,3%</b>	
Copertura degli altri crediti dubbi	<b>8,6%</b>	<b>7,7%</b>	

DATI PER DIPENDENTE (migliaia di euro, numero dipendenti a fine periodo)	31/03/2007	31/12/2006	Var. %
Margine di intermediazione / Numero dipendenti	183	169	8,28%
Totale attivo / Numero dipendenti	4.543	4.471	1,61%
Costo del personale (*) / Numero dipendenti	67	65	3,08%

(\*) *Depurato del costo non imputabile al personale dipendente.*

ALTRE INFORMAZIONI	31/03/2007	31/12/2006	Var. %
Numero dipendenti	3.351	3.333	0,54%
Numero filiali	368	368	0,00%

DATI ECONOMICI	1° Trim 2007	1° Trim 2006	Var. %
(migliaia di euro)			
Margine di interesse	100.118	80.985	23,63%
Margine di intermediazione	153.426	133.964	14,53%
Risultato netto della gestione finanziaria	138.042	124.146	11,19%
Risultato lordo dell'attività operativa	42.809	33.847	26,48%
Utile del periodo	21.243	16.068	32,21%

## PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2007

### STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO (importi in migliaia di euro)

VOCI DELL' ATTIVO	31/03/2007	31/12/2006	Var. %
Cassa e disponibilità liquide	100.101	133.880	-25,23%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.331.319	1.287.473	3,41%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	44.484	49.213	-9,61%
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	1	1	0,00%
Crediti verso banche	630.629	879.784	-28,32%
Crediti verso la clientela	11.775.375	11.367.152	3,59%
Partecipazioni	186.473	166.830	11,77%
Attività materiali e immateriali (1)	575.822	573.591	0,39%
Altre voci dell'attivo (2)	580.246	443.529	30,82%
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>15.224.450</b>	<b>14.901.453</b>	2,17%

(1) Comprendono le voci di bilancio "120. Attività materiali" e "130. Attività immateriali".

(2) Comprendono le voci "140. Attività fiscali" e "160. Altre attività".

VOCI DEL PASSIVO	31/03/2007	31/12/2006	Var%
Debiti verso banche	554.523	967.762	-42,70%
Raccolta diretta dalla clientela (1)	12.689.067	12.073.699	5,10%
Passività finanziarie di negoziazione	5.178	6.789	-23,73%
Altre voci del passivo	628.798	559.477	12,39%
Fondi a destinazione specifica (2)	231.757	208.336	11,24%
Patrimonio di pertinenza di terzi	209.436	203.531	2,90%
Patrimonio netto (3)	905.691	881.859	2,70%
<b>Totale del passivo</b>	<b>15.224.450</b>	<b>14.901.453</b>	2,17%

(1) Comprende le voci "20. Debiti verso clientela" e "30. Titoli in circolazione".

(2) Comprendono le voci "80. Passività fiscali", "110. Trattamento di fine rapporto del personale" e "120. Fondi per rischi e oneri".

(3) Comprende le voci "140. Riserve da valutazione", "160. Strumenti di capitale", "170. Riserve", "180. Sovrapprezzi di emissione", "190. Capitale", "200. Azioni proprie", e "220. Utile del periodo".

**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO (importi in migliaia di euro)**

<b>VOCI</b>	<b>1° Trim 2007</b>	<b>1° Trim 2006</b>	<b>Var. %</b>
Interessi attivi e proventi assimilati	183.031	131.504	39,18%
Interessi passivi e oneri assimilati	-82.913	-50.519	64,12%
<b>Margine di interesse</b>	<b>100.118</b>	<b>80.985</b>	<b>23,63%</b>
Commissioni nette (1)	48.135	46.619	3,25%
Dividendi e proventi simili	-	3	-100,00%
Risultato netto dell'attività di negoziazione	5.084	6.446	-21,13%
Risultato netto dell'attività di copertura	-	-25	-100,00%
Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di altre attività e passività finanziarie	89	-64	-239,06%
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>153.426</b>	<b>133.964</b>	<b>14,53%</b>
Rettifiche nette di valore per deterioramento di attività finanziarie	-15.384	-9.818	56,69%
<b>Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>138.042</b>	<b>124.146</b>	<b>11,19%</b>
Spese per il personale	-57.710	-52.496	9,93%
Altre spese amministrative (2)	-32.975	-33.330	-1,07%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-2.122	-1.266	67,61%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali (3)	-5.937	-6.565	-9,57%
Altri oneri/proventi di gestione (2)	3.511	3.358	4,56%
<b>Costi operativi</b>	<b>-95.233</b>	<b>-90.299</b>	<b>5,46%</b>
<b>Risultato lordo dell'attività operativa</b>	<b>42.809</b>	<b>33.847</b>	<b>26,48%</b>
Utili delle partecipazioni	3.496	2.753	26,99%
Utili da cessione di investimenti	13	11	18,18%
<b>Utile dell'operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>46.318</b>	<b>36.611</b>	<b>26,51%</b>
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	-21.580	-18.496	16,67%
<b>Utile dell'operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>24.738</b>	<b>18.115</b>	<b>36,56%</b>
Utile delle attività in via di dismissione	-	605	-100,00%
Utile del periodo di pertinenza di terzi	-3.495	-2.652	31,79%
<b>Utile del periodo di pertinenza della capogruppo</b>	<b>21.243</b>	<b>16.068</b>	<b>32,21%</b>

(1) Includono le voci "40. Commissioni attive" e "50. Commissioni passive".

(2) I recuperi di imposte e tasse ed altri recuperi iscritti alla voce "Altri oneri/proventi di gestione", pari a 7.612 migliaia di euro (5.925 nel 1° trimestre 2006), sono ricondotti alla voce "Altre spese amministrative".

(3) Comprendono le voci "200. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali" e "210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali".



## NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

### I PRINCIPALI AGGREGATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI CONSOLIDATI

#### □ *La massa amministrata*

A fine marzo 2007 la **raccolta globale**, sommatoria della raccolta diretta e indiretta, ha raggiunto i 24.796,2 milioni di euro, in aumento dell'1,4% rispetto ai 24.444,6 milioni di euro rilevati a fine dicembre 2006.

Positiva la crescita della **raccolta diretta** da clientela che al 31 marzo 2007 si attesta a 12.689,1 milioni di euro, in crescita del 5,1% rispetto agli 12.073,7 milioni di euro rilevati alla fine del 2006.

La **raccolta indiretta** assomma a 12.107,1 milioni di euro, in flessione rispetto ai 12.370,9 milioni di euro registrati al 31 dicembre 2006 (-2,1%). All'interno di tale aggregato si segnala la crescita del *risparmio gestito*, composto da fondi comuni d'investimento, gestioni patrimoniali della clientela e risparmio assicurativo, che al 31 marzo 2007 ammonta a 6.059,4 (+0,3% rispetto ai 6.043,1 rilevati al 31 dicembre 2006) e la flessione del *risparmio amministrato*, rappresentato dai valori mobiliari che la clientela affida in deposito alle banche del Gruppo, che si attesta a 6.047,7 milioni di euro.

Al 31 marzo 2007 il risparmio gestito rappresenta il 50% dell'aggregato complessivo.

#### □ *Gli impieghi*

I **crediti verso la clientela** hanno raggiunto, a fine marzo 2007, 11.775,4 milioni di euro, in crescita del 3,6% rispetto ai 11.367,2 milioni di euro del 31 dicembre 2006.

I crediti in sofferenza netti ammontano a 179,4 milioni di euro, contro i 180,4 milioni di euro rilevati a fine dicembre 2006, registrando dunque una riduzione dello 0,6%. Gli altri crediti dubbi netti si attestano a 198,9 milioni di euro, con un decremento dell'1,6% rispetto al dato di fine dicembre 2006.

Il rapporto tra crediti in sofferenza netti e crediti verso la clientela si determina nell'1,5%, in contrazione rispetto all'1,6% rilevato a fine dicembre 2006. Anche il rapporto fra gli altri crediti dubbi netti (costituiti da posizioni ad incaglio e sconfiniate/scadute) e crediti verso la clientela si riduce, attestandosi all'1,7% (1,8% al 31 dicembre 2006).

Entrambi gli indicatori evidenziano un profilo di rischiosità del credito contenuto ed in diminuzione rispetto alla situazione rilevata a fine 2006.

#### □ *Il mercato interbancario*

La posizione interbancaria netta del Gruppo sul mercato interbancario, in qualità di datore di fondi, risulta pari a 76,1 milioni di euro, a fronte di un'esposizione pari a 87,9 milioni di euro al 31.12.2006,

## □ ***Partecipazioni***

La partecipazioni detenute in società esterne al Gruppo bancario si attestano a 186,5 milioni di euro, in incremento dell'11,8% rispetto al 31 dicembre 2006.

La variazione è principalmente riconducibile all'incremento della partecipazione detenuta dal Credito Valtellinese nella Banca della Ciociaria S.p.A., già partecipata con una quota del 10%. Per effetto della richiamata operazione di acquisto di una interessenza del 27,6% nel capitale della Banca laziale, tale quota partecipativa si attesta al 37,96% circa del capitale.

## □ ***Attività e passività finanziarie detenute per la negoziazione e Attività finanziarie disponibili per la vendita***

Al 31 marzo 2007 le attività e le passività finanziarie detenute per la negoziazione, costituite da titoli di debito, di capitale e contratti derivati, si attestano a 1.326,1 milioni di euro, in decremento del 3,5% rispetto al 31 dicembre 2006.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, composte principalmente da titoli azionari non detenuti con finalità di negoziazione, ammontano complessivamente a 44,5 milioni di euro ed evidenziano un decremento del 9,6% rispetto al dato di fine dicembre 2006. La riduzione è riconducibile principalmente alla riconduzione dei titoli azionari della Banca di Ciociaria S.p.A. nella voce Partecipazioni in seguito all'incremento della quota partecipativa detenuta dal Credito Valtellinese come sopra esposto.

## □ ***Il patrimonio netto***

Al 31 marzo 2007 il patrimonio netto consolidato di pertinenza del Gruppo si attesta a 905,7 milioni di euro, in crescita del 2,7% rispetto agli 881,9 milioni di euro rilevati al 31 dicembre 2006.

## □ ***L'andamento economico della gestione***

L'analisi dei risultati economici del primo trimestre 2007 evidenzia un incremento del **margin di interesse** che si attesta a 100,1 milioni di euro, in crescita del 23,6% rispetto agli 81 milioni di euro rilevato nel primo trimestre 2006.

Positivo l'andamento delle **commissioni nette** che nel primo trimestre 2007 si determinano in 48,1 milioni di euro in incremento del 3,3% rispetto al dato rilevato nel corrispondente periodo del 2006.

Il risultato netto dell'attività di negoziazione, pari 5,1 milioni di euro, e gli utili da cessione di altre attività finanziarie contribuiscono alla determinazione di un margine di intermediazione pari a 153,4 milioni di euro in incremento del 14,5% rispetto al primo trimestre 2006.

Le rettifiche nette di valore su altre attività finanziarie, costituite principalmente da crediti verso clientela, si attestano a 15,4 milioni di euro in incremento di 5,6 milioni di euro rispetto al dato del primo trimestre 2006. Il **risultato netto della gestione finanziaria** si determina pertanto in 138 milioni di euro in incremento dell'11,2% rispetto al risultato rilevato nel primo trimestre del 2006.

I **costi operativi**, sommatoria delle spese per il personale, delle altre spese amministrative, degli accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri e delle rettifiche di valore su attività materiali e immateriali, rettificati dagli altri proventi netti, si attestano nel primo trimestre 2007 a 95,2 milioni di euro incremento rispetto ai 90,3 milioni di euro rilevati nel primo trimestre 2006 (+5,5%).

Il **risultato lordo dell'attività operativa** raggiunge i 42,8 milioni di euro, in incremento del 26,5% rispetto al dato rilevato nel primo trimestre del 2006.

Gli utili delle partecipazioni valutate al patrimonio netto, pari a 3,5 milioni di euro (+27%), le imposte sul reddito, stimate pari a 21,6 milioni di euro (+16,7%) e gli utili del periodo di pertinenza di terzi, pari a 3,5 milioni di euro (+31,8%), determinano un **utile del periodo consolidato di pertinenza della Capogruppo** pari a 21,2 milioni di euro, in incremento del 32,2% rispetto al dato rilevato nel medesimo periodo del 2006.

### **CONTESTO MACROECONOMICO DI RIFERIMENTO**

#### □ ***Economia internazionale***

L'andamento dell'economia mondiale lo scorso anno è risultato migliore delle attese, con una lieve accelerazione del prodotto dal 4,8% nel 2005 a oltre il 5%. Negli Stati Uniti la crisi del mercato immobiliare ha indebolito gli investimenti residenziali ma i consumi delle famiglie hanno continuato a crescere a ritmi sostenuti, beneficiando dell'impulso al reddito disponibile scaturito nella seconda metà dell'anno dal calo del prezzo del petrolio. Le economie emergenti hanno continuato a crescere a ritmi assai sostenuti, anche grazie al permanere di condizioni favorevoli sui mercati finanziari.

Secondo le valutazioni degli organismi internazionali si avrebbe nel 2007 un rallentamento di circa mezzo punto percentuale del prodotto mondiale, riconducibile soprattutto al ridimensionamento della crescita dell'economia statunitense e, in misura più contenuta, dei paesi emergenti. Esso non dovrebbe intaccare la tendenza espansiva di fondo, che riprenderebbe forza già nella seconda metà dell'anno. Anche i mercati finanziari appaiono orientati in tal senso: le recenti turbolenze sembrano infatti segnalare un rientro delle misure di rischio entro ambiti fisiologici sulla base dell'esperienza storica, piuttosto che timori sulla crescita. Le tensioni inflazionistiche vengono contrastate dall'azione delle autorità monetarie. Questi scenari favorevoli sono tuttavia esposti a rischi, legati a una possibile debolezza degli investimenti negli Stati Uniti (residenziali e non ) maggiore delle attese e al permanere in quel paese di un vasto disavanzo dei pagamenti correnti con l'estero; all'eventualità di bruschi aumenti della variabilità sui mercati finanziari; a possibili rialzi dei prezzi de petrolio.

#### □ ***Economia nell'area Euro***

Nell'area dell'euro, dopo la forte e in parte inattesa accelerazione dell'attività produttiva degli ultimi mesi dell'anno scorso nei principali paesi, il prodotto rallenterebbe leggermente nell'anno in corso su ritmi prossimi a quelli del potenziale, di poco superiori al 2%. Il ripiegamento dei corsi petroliferi e l'apprezzamento dell'euro hanno agevolato la flessione dell'inflazione al consumo, che si colloca dall'estate del 2006 al di sotto del 2%; in marzo anche le aspettative di inflazione per questo anno sono scese sotto tale soglia. L'inflazione di fondo è risultata nel primo bimestre dell'anno dell'1,8%: La dinamica salariale è rimasta moderata nonostante lo slancio assunto dalla ripresa economica. Il miglioramento congiunturale, la sostenuta dinamica della moneta e del credito e il permanere di rischi al rialzo dell'inflazione hanno indotto la BCE a smorzare ancora lo stimolo espansivo della politica monetaria. La ripresa ciclica ha ridotto il disavanzo pubblico nell'area al di là dei programmi. Nelle stime dell'OCSE di dicembre, il disavanzo del 2006 era pari al 2,1% del PIL (2,4% nel 2005); i recenti consuntivi per alcuni paese suggeriscono un miglioramento più ampio per il complesso dell'area. Le stime degli organismi internazionali prevedono ulteriori correzioni al ribasso nell'anno in corso.

## □ ***Situazione italiana***

Nel 2006 la crescita economica in Italia, la più forte dell'ultimo quinquennio (1,9%) ha superato le stime di tutti gli analisti pubblici e privati. Sotto la spinta della domanda estera nell'ultimo trimestre si è registrato un balzo del prodotto, con un aumento percentuale superiore al 4% in ragione annua. Come negli altri paesi dell'area euro, l'attività produttiva si stima abbia rallentato nei primi mesi di quest'anno, portandosi all'1 – 1,5%, sempre su base annua. Il clima di fiducia delle imprese, stazionario su livelli elevati nella seconda metà del 2006, ha mostrato qualche segno di peggioramento nei primi mesi di quest'anno. Nelle recenti valutazioni del Governo la crescita nel 2007 si attesterebbe attorno al 2%, un valore come già nel 2006, più elevato dell'aumento stimato per il prodotto potenziale. Il quadro inflazionistico rimane favorevole.

Come in passato, al superamento della fase di ristagno contribuisce soprattutto l'impulso dai mercati esteri più dinamici, oggi non solo europei. La redditività e l'autofinanziamento delle imprese non finanziarie risultano in netto miglioramento, mentre l'indebitamento bancario a breve termine registra una significativa accelerazione, favorita da un costo del debito che rimane su valori storicamente bassi nonostante l'aumento dei tassi ufficiali. A differenza che in passato, l'accresciuta flessibilità del mercato del lavoro consente ora alle imprese di sincronizzare più rapidamente l'andamento della domanda di lavoro con quella della domanda rivolta ai loro prodotti, in presenza di una dinamica salariale che si mantiene moderata.

All'intensità dell'accelerazione dell'attività produttiva potrebbe aver contribuito, in misura ancora da verificare sulla base delle evidenze che si renderanno disponibili, un primo progresso strutturale nella capacità delle imprese industriali italiane di affrontare con successo la competizione su mercati esteri e domestici. Segnali in questa direzione sembrano giungere, al di là del favore del ciclo, dalla contestuale crescita dell'occupazione e della produttività del lavoro nell'industria in senso stretto.

I consumi delle famiglie sono aumentati a ritmi complessivamente contenuti; nell'ultimo trimestre del 2006 hanno decelerato al di sotto dell'1% su base annua. Secondo le informazioni disponibili, nei primi mesi di quest'anno non si prospettano significativi mutamenti di tendenza. Il clima di fiducia delle famiglie migliora lentamente, mostrando ancora oscillazioni che rivelano il persistere di un atteggiamento cauto nelle decisioni di spesa. Secondo stime preliminari, nel 2006 il reddito disponibile sarebbe aumentato di circa l'1,5% in termini reali: all'apporto positivo dell'occupazione e delle retribuzioni unitarie si è contrapposto un prelievo netto operato dal settore pubblico che – anche per l'adozione degli stabilizzatori automatici – è tornato, in rapporto al reddito, in prossimità dei livelli massimi del 2000. E' proseguita la crescita della ricchezza delle famiglie, sia nella componente reale che in quella finanziaria, ove è stato privilegiato l'investimento in attività a basso rischio (depositi e titoli non azionari).

L'indebitamento delle famiglie aumenta ancora a ritmi sostenuti, ma resta basso nel confronto internazionale. Nel 2006 i mutui bancari – la componente principale del debito delle famiglie – hanno decelerato al 12,6% risentendo dell'aumento dei tassi di interesse. Anche la crescita del credito al consumo, pur mantenendosi elevata, si è ridotta al 13%, riflettendo la modesta evoluzione delle spese per beni durevoli. Gli oneri sostenuti dalle famiglie per il servizio del debito hanno raggiunto circa il 7% del reddito disponibile, una percentuale ancora limitata nel confronto internazionale.

## □ ***Sistema bancario***

A livello di sistema, il credito bancario continua a crescere a ritmi sostenuti. L'espansione dei prestiti delle banche italiane (11,7% sui dodici mesi a febbraio) si mantiene superiore a quella registrata nell'area euro. La domanda di credito a breve termine ha ulteriormente accelerato, in linea con la ripresa dell'attività produttiva; la richiesta di mutui da parte delle famiglie per l'acquisto di abitazioni, gli investimenti fissi e le operazioni di ristrutturazione del debito da parte delle imprese hanno sostenuto la dinamica dei prestiti a medio e lungo termine. Le condizioni di offerta del credito rimangono distese; l'aumento dei tassi bancari attivi registrato dall'avvio della fase di restrizione monetaria è stato inferiore a quello dei tassi ufficiali; il differenziale tra il tasso medio sui prestiti alle imprese e quello minimo, che tende ad ampliarsi nelle fasi di restrizioni creditizia, è sceso ulteriormente a 2 punti percentuali. La qualità del credito rimane elevata e la dinamica dei crediti in sofferenza è contenuta.

In febbraio, l'aumento sui dodici mesi della raccolta sull'interno è stato del 10%. E' risultata particolarmente sostenuta la crescita della componente obbligazionaria. Come in analoghe fasi cicliche, e in linea con quanto rilevato nell'area, i tassi sui depositi in conto corrente si sono adeguati alle variazioni delle condizioni monetarie più lentamente rispetto a quelli sui prestiti, aumentando di circa mezzo punto percentuale tra il minimo registrato nel novembre 2005 e il valore prevalente dello scorso febbraio.

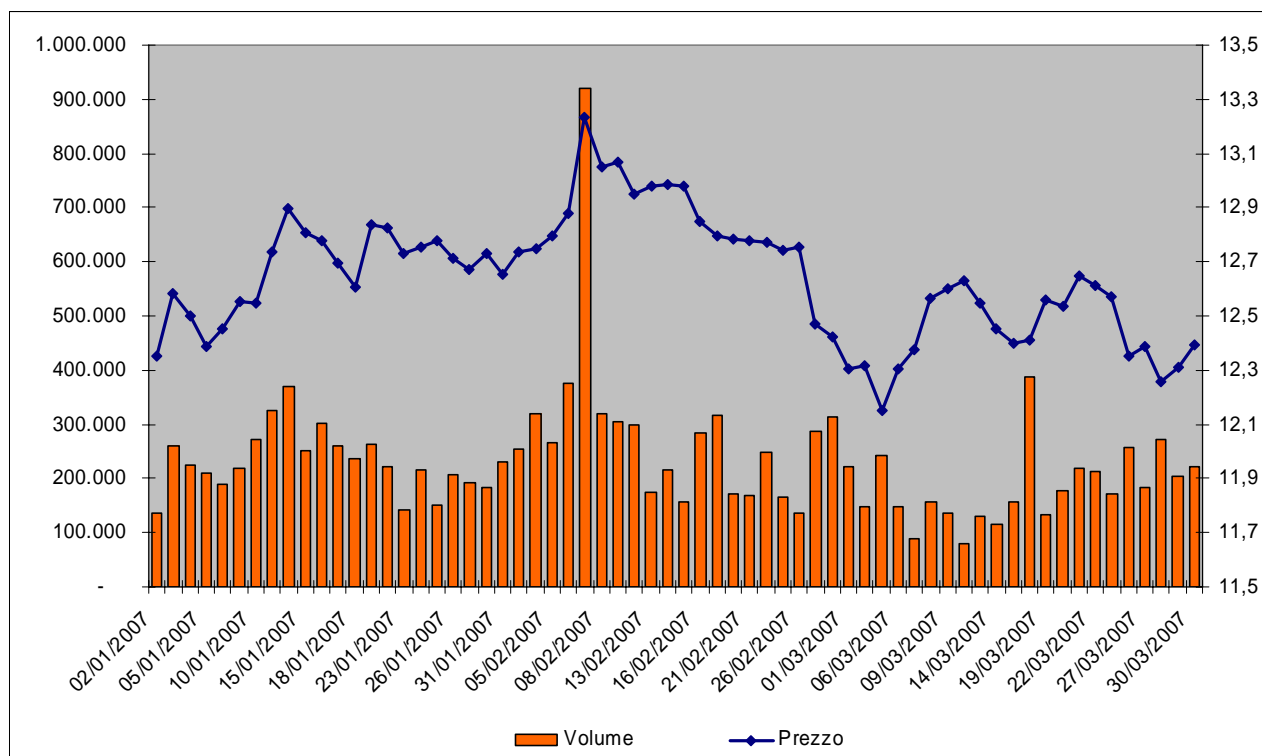
## **ANDAMENTO DEL TITOLO CREDITO VALTELLINESE**

Nel corso del primo trimestre dell'anno la quotazione media del titolo Credito Valtellinese è stata pari a 12,64 euro. Il valore massimo, raggiunto il 7 febbraio 2007, è stato pari a 13,24 euro, mentre la quotazione minima, registrata il 5 marzo 2007, è risultata di 12,15 euro.

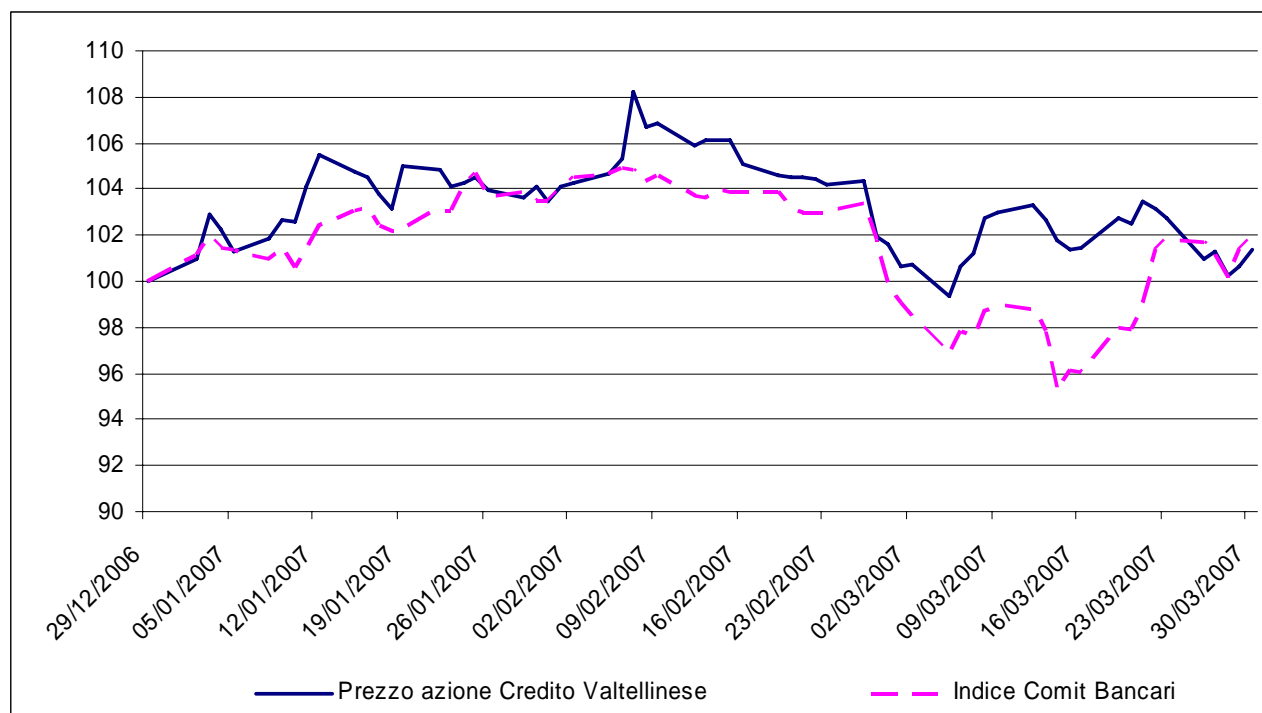
Da notare che, a decorrere dal 19 marzo 2007, il titolo Credito Valtellinese, precedentemente negoziato nel segmento Standard (Classe 1) del mercato MTA (Mercato Telematico Azionario), è negoziato nel segmento "Blue Chip" del medesimo mercato – costituito dalle società con capitalizzazione di Borsa superiore a un miliardo di euro - e nel mercato TAH (Trading After Hours). Con il passaggio al nuovo segmento di Borsa, il titolo è inserito all'interno del paniere dell'indice MIDEX, composto da titoli azionari di società nazionali o estere quotate nel segmento Blue Chip dei mercati MTA e MTAX (Nuovo Mercato), non inclusi nel paniere dell'indice S&P/MIB e individuati sulla base di criteri di liquidità.

Si riportano di seguito i grafici con l'andamento dell'azione Credito Valtellinese nel trimestre in esame ed il confronto con l'indice Comit bancari.

### ***Andamento del titolo Credito Valtellinese nei primi tre mesi dell'esercizio 2007***



**Andamento del titolo Credito Valtellinese confrontato con l'indice Comit bancari nei primi 3 mesi dell'esercizio 2007 (base 29 dicembre 2006 = 100)**



Fonte: Bloomberg, valori rettificati

## **FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NEL TRIMESTRE**

### □ ***L'evoluzione della struttura operativa del Gruppo***

Nel corso del trimestre in esame la rete territoriale del Gruppo Credito Valtellinese non ha subito variazioni e al 31 marzo 2007 risulta costituita da 368 filiali.

A fine trimestre l'organico del Gruppo risultava composto da 3.363 addetti – di cui 12 in comando presso Società ed organismi esterni al perimetro del Gruppo - , a fronte dei 3.344 in forza al 31 dicembre 2006, così distribuiti:

- Credito Valtellinese	909
- Credito Artigiano	926
- Credito Siciliano	919
- Banca dell'Artigianato e dell'Industria	111
- Bancaperta	129
- Mediocreval	22
- Aperta SGR	16
- Creset Servizi Territoriali	13
- Deltas	92



- Bankadati Servizi Informatici	138
- Stellite Servizi Immobiliari	53
- Crypto	35

Nella tabella seguente si riepiloga l'articolazione territoriale per provincia del Gruppo Credito Valtellinese al 31 marzo 2007.

<b>BANCA</b>	<b>PROVINCIA N. FILIALI</b>	
<b>Credito Valtellinese</b>	<i>Sondrio</i>	<b>43</b>
	<i>Como</i>	<b>21</b>
	<i>Lecco</i>	<b>15</b>
	<i>Bergamo</i>	<b>11</b>
	<i>Varese</i>	<b>16</b>
<b>Totale filiali</b>		<b>106</b>
<b>Credito Artigiano</b>	<i>Milano</i>	<b>77</b>
	<i>Pavia</i>	<b>1</b>
	<i>Firenze</i>	<b>8</b>
	<i>Prato</i>	<b>2</b>
	<i>Pistoia</i>	<b>1</b>
	<i>Roma</i>	<b>16</b>
<b>Totale filiali</b>		<b>105</b>
<b>Banca dell'Artigianato e dell'Industria</b>	<i>Vicenza</i>	<b>6</b>
	<i>Verona</i>	<b>4</b>
	<i>Brescia</i>	<b>11</b>
<b>Totale filiali</b>		<b>21</b>
<b>Credito Siciliano</b>	<i>Agrigento</i>	<b>3</b>
	<i>Caltanissetta</i>	<b>9</b>
	<i>Catania</i>	<b>53</b>
	<i>Enna</i>	<b>2</b>
	<i>Messina</i>	<b>19</b>
	<i>Palermo</i>	<b>26</b>
	<i>Ragusa</i>	<b>8</b>
	<i>Siracusa</i>	<b>6</b>
	<i>Trapani</i>	<b>10</b>
<b>Totale filiali</b>		<b>136</b>
<b>TOTALE FILIALI DEL GRUPPO</b>		<b>368</b>

## □ **Attività commerciale**

Nel primo trimestre del 2007 è stata ampliata in particolare l'offerta dei **finanziamenti rivolti al settore imprese** con l'introduzione di nuovi mutui ipotecari caratterizzati dalla possibilità di richiedere l'erogazione del capitale in più soluzioni.

Mutuo Lavori in Corso, in particolare, è destinato alle imprese che intendono finanziare progetti quali la costruzione, l'ampliamento o la ristrutturazione di immobili industriali tramite erogazioni progressive di capitale, correlate allo stato di avanzamento dei lavori edili in programma sull'immobile oggetto di finanziamento.

Progetto Casa costituisce una variante del predetto Mutuo Lavori in Corso, specificatamente rivolta alle imprese edili ed alle società immobiliari per la costruzione di complessi ad uso abitativo. Si caratterizza nello specifico per la facoltà concessa all'impresa, al termine del periodo previsto per le erogazioni progressive di capitale, di richiedere il frazionamento del mutuo in quote da intestare agli acquirenti degli immobili edificati. Il prodotto consente dunque al proprietario finale dell'abitazione di poter beneficiare, in caso di acquisto tramite mutuo, di importanti agevolazioni, tra cui la possibilità di non dover ricorrere ad una nuova iscrizione ipotecaria.

Per quanto riguarda l'offerta di **finanziamenti ai privati**, sono state apportate alcune variazioni nella gamma dei crediti personali, tra cui va rimarcata la predisposizione di alcune formule agevolate, specificatamente rivolte ai Soci.

Nell'ambito del **risparmio gestito**, si fa presente che è stato lanciato "CrevalHedge", fondo di fondi hedge a bassa volatilità realizzato grazie ad un accordo di white labeling con Duemme Hedge, società appartenente al Gruppo Banca Esperia. Nel comparto assicurativo della previdenza complementare, tramite la collegata Global Assicurazioni, è stato siglato un importante accordo di partnership con il Gruppo Generali, leader del settore assicurativo e previdenziale, per il collocamento dei fondi pensione aperti "Previgen Global" e "Previgen Valore".

Aperta SGR, società di gestione del risparmio del Gruppo, e American Express Bank hanno siglato un accordo per la gestione di un fondo azionario italiano. Detto fondo, gestito da Aperta SGR, sarà distribuito attraverso la Sicav "American Express Funds" nel secondo semestre del 2007 nel mercato italiano ed europeo, consentendo così al Gruppo di accedere ai mercati finanziari internazionali.

## □ **Programma di Euro Medium Term Notes**

Nel corso del mese di febbraio la Capogruppo ha collocato sull'euromercato un nuovo titolo obbligazionario senior di 350 milioni di euro a tasso variabile con durata 5 anni. Il titolo, emesso nell'ambito del programma di Euro Medium Term Notes del Credito Valtellinese, è stato quotato presso la Borsa di Lussemburgo. L'emissione è stata distribuita tra 55 investitori qualificati provenienti da 12 differenti nazioni. Gli ordini sono pervenuti prevalentemente da parte di banche e fondi d'investimento, che hanno sottoscritto rispettivamente il 78,5% ed il 17,5% dell'ammontare finale, con un totale collocato all'estero per il 54% e in Italia per il 46%.

### □ ***Banca della Ciociaria***

Il 15 marzo il Credito Valtellinese, in attuazione degli accordi siglati il 31 ottobre 2006 e acquisite le prescritte autorizzazioni delle competenti Autorità, ha perfezionato l'acquisto di n. 1.677.427 azioni della Banca della Ciociaria S.p.A., corrispondenti al 27,96% del capitale della predetta Banca, a fronte del versamento di una prima tranche del pagamento pari a 8,2 milioni di euro.

Per effetto della predetta operazione, la quota partecipativa detenuta dal Credito Valtellinese nella Banca della Ciociaria si è attestata al 37,96% del capitale; sono conseguentemente entrati in vigore i patti parasociali stipulati con alcuni azionisti della Banca, che prevedono regole di governance condivise, oltre che il possibile ulteriore incremento dell'interessenza della Capogruppo nel capitale della Banca laziale.

L'operazione si inserisce in un più ampio progetto di collaborazione strategica tra le due Banche e i gruppi che ad esse fanno capo, volto a rafforzare il ruolo di mercato della Banca della Ciociaria nelle aree territoriali servite attraverso lo sviluppo di sinergie di tipo commerciale e operativo.

## **FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PRIMO TRIMESTRE 2007**

### **Avvio di un progetto di collaborazione strategica con Banca Tercas - Cassa di Risparmio della provincia di Teramo**

Lo scorso 17 aprile il Credito Valtellinese e Banca Tercas - Cassa di Risparmio della provincia di Teramo S.p.A. – Capogruppo dello stesso gruppo bancario – hanno dato avvio ad un progetto di collaborazione strategica finalizzato a perseguire, nel rispetto dell'autonomia giuridica e funzionale dei due gruppi, politiche condivise con riferimento al mercato, alle fabbriche di prodotto ed alla produzione, in un percorso di crescita coerente con le rispettive direttrici strategiche.

In particolare, la lettera di intenti sottoscritta con la Fondazione Tercas – azionista di riferimento della Banca abruzzese - prevede l'ingresso del Credito Valtellinese nella compagine societaria di Banca Tercas - con una quota di minoranza inizialmente pari al 15,01%, entro il 31 luglio 2007, e successivamente fino ad un massimo del 20% - , finalizzato alla crescita operativa di Tercas, anche attraverso specifiche intese commerciali e operative con il Gruppo Credito Valtellinese.

L'attuazione dell'operazione è subordinata all'autorizzazione da parte delle competenti Autorità di Vigilanza e alla contestuale sottoscrizione, entro il 31 luglio 2007, dell'Accordo Quadro, nonché dei Patti Parasociali tra il Credito Valtellinese e la Fondazione Cassa di Risparmio della provincia di Teramo, i cui termini definitivi saranno sottoposti all'approvazione degli organi competenti.

L'accordo di partnership, coerentemente con gli obiettivi di crescita per linee esterne contenuti nel Piano Strategico 2007-2010, consentirà al Gruppo Credito Valtellinese di accrescere la propria presenza sul territorio nazionale attraverso lo sviluppo di una partnership operativa con una banca caratterizzata da un forte radicamento territoriale e dall'attenzione allo sviluppo e alla crescita delle economie locali delle aree di insediamento.

L'istituto abruzzese annovera una rete di oltre 100 filiali, prevalentemente localizzate in Abruzzo e nelle Marche e conta circa 800 collaboratori.

### **Incorporazione di Crypto in Bankadati S.I.**

In data 6 aprile è stato sottoscritto l'atto di fusione per incorporazione di Crypto S.p.A. in Bankadati S.I. S.p.A., con efficacia dal 1° maggio 2007. Gli effetti contabili della fusione decorrono dal 1° gennaio 2007.

L'operazione rientra nell'ambito degli interventi di ottimizzazione dei modelli organizzativi e societari previsti nell'ambito del Piano Strategico 2007 – 2010, rivolti in particolare a semplificare l'architettura organizzativa nell'area Information Technology del Gruppo, con l'obiettivo finale di centralizzare in un'unica struttura le funzioni relative alla gestione ed allo sviluppo del sistema informatico, garantire maggior coordinamento gestionale, snellire il processo decisionale e conseguire significative economie di scala e di scopo.

Bankadati assume così la mission di gestire e sviluppare le tecnologie informatiche come leva per l'innovazione e la crescita del Gruppo, mediante il presidio dei settori della gestione e

conduzione delle soluzioni tecnologiche, dello sviluppo e integrazione delle soluzioni applicative e del presidio dei processi operativi di supporto al business bancario.

Tenuto conto che entrambe le società sono interamente controllate dalla Capogruppo Credito Valtellinese - che ne detiene direttamente l'80% e indirettamente il restante 20%, attraverso la controllata Credito Artigiano - l'operazione non ha alcun effetto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria consolidata, né su quella individuale delle predette società, azioniste dell'incorporante Bankadati S.I.

### **Conversione della terza ed ultima tranche del prestito obbligazionario "Credito Valtellinese 2,8% 2004-2007 convertibile"**

In data 19 aprile 2007 è scaduta la terza quota del prestito obbligazionario "Credito Valtellinese 2,8% 2004-2007 convertibile" pari a 400 euro di valore nominale per obbligazione posseduta del valore originario di 1.000 euro. La quota complessiva in scadenza era pari a 117.352.000 euro. Al termine del periodo di conversione (19 marzo-19 aprile) sono state emesse 16.087.885 nuove azioni, con una percentuale di conversione pari al 99,7%.

Il capitale sociale, per effetto dell'operazione, è pertanto aumentato da euro 272.913.873,00 a euro 321.177.528,00, suddiviso in 107.059.176 azioni del valore nominale unitario di 3 euro.

## **PREVISIONI PER L'INTERO ESERCIZIO**

Il Consiglio di Amministrazione ritiene ipotizzabile nei prossimi mesi il conseguimento di obiettivi gestionali in ulteriore progresso, in linea con gli obiettivi comunicati al mercato, in un percorso di crescita equilibrata e sostenibile nel medio periodo.

## **NOTE ESPLICATIVE**

### **STRUTTURA E CONTENUTO DELLA RELAZIONE TRIMESTRALE CONSOLIDATA**

La relazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2007 include il Credito Valtellinese e le società da questa direttamente o indirettamente controllate ovvero le società nelle quali quest'ultima possiede direttamente la maggioranza del capitale sociale ovvero dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'Assemblea ordinaria.

La relazione trimestrale al 31 marzo 2007 è redatta ai sensi dell'art. 82 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni e predisposta sulla base di quanto previsto dall'Allegato 3D al medesimo regolamento.

### **PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO**

I principi di consolidamento utilizzati sono quelli previsti dai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) formalmente omologati dall'Unione Europea e in vigore alla data di redazione della relazione trimestrale incluse le interpretazioni.

La relazione trimestrale consolidata è predisposta sulla base di prospetti contabili appositamente redatti dalle società incluse nell'area di consolidamento riferiti alla data del 31 marzo 2007.

### **PRINCIPI CONTABILI**

I principi contabili non sono stati modificati rispetto al bilancio di esercizio al 31 dicembre 2006 redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, documento al quale si fa rinvio per l'informativa di dettaglio.

Le partite sospese e le partite di portafoglio non liquide per valuta di regolamento non sono state ricondotte ai pertinenti conti dello Stato patrimoniale, non ritenendone significativo l'effetto.

Secondo quanto disposto dall'IFRS 5, il conto economico riclassificato del primo trimestre del 2006 e le informazioni di dettaglio sono state riesposti per rappresentare gli effetti economici derivanti dalle cessioni che si configurano come "gruppi di attività in via di dismissione" (cessione delle partecipazioni detenute in Ripoval e Rileo come conseguenza della Riforma del Servizio nazionale della riscossione).

La situazione patrimoniale ed economica trimestrale al 31 marzo 2007 non è stata sottoposta a controllo contabile da parte del revisore indipendente.

***IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE***

*Sondrio, venerdì 11 maggio 2007*