



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

Dati al 31.3.2008: Capitale Sociale € 562.060.674 interamente versato Riserve € 981.147.307
Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi

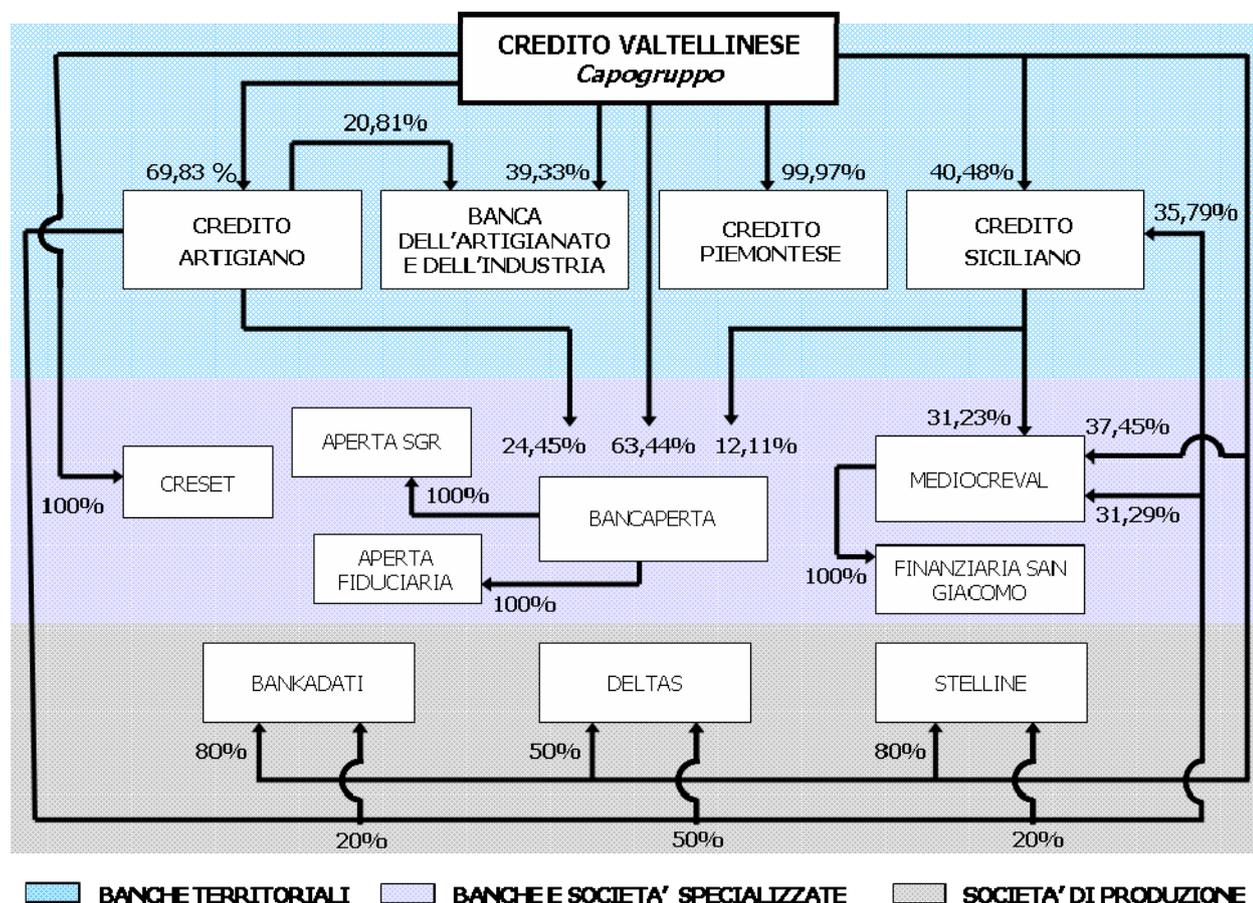
Resoconto intermedio di gestione del 1° Trimestre 2008

Indice:

| | |
|---|-----------|
| MAPPA DEL GRUPPO | 3 |
| DATI DI SINTESI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2008..... | 5 |
| PROSPETTI CONTABILI RICLASSIFICATI CONSOLIDATI | 7 |
| AL 31 MARZO 2008..... | 7 |
| NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI | 9 |
| I PRINCIPALI AGGREGATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI CONSOLIDATI..... | 9 |
| <input type="checkbox"/> <i>Raccolta globale</i> | <i>9</i> |
| <input type="checkbox"/> <i>Crediti verso clientela.....</i> | <i>9</i> |
| <input type="checkbox"/> <i>Posizione interbancaria.....</i> | <i>10</i> |
| <input type="checkbox"/> <i>Partecipazioni.....</i> | <i>10</i> |
| <input type="checkbox"/> <i>Attività e passività finanziarie detenute per la negoziazione e Attività finanziarie disponibili per la vendita</i> | <i>10</i> |
| <input type="checkbox"/> <i>Andamento economico della gestione.....</i> | <i>10</i> |
| OSSERVAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE..... | 12 |
| ANDAMENTO DEL TITOLO CREDITO VALTELLINESE..... | 14 |
| FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NEL TRIMESTRE | 16 |
| <input type="checkbox"/> <i>Acquisizione di 35 sportelli da Intesa Sanpaolo e avvio del Credito Piemontese.....</i> | <i>16</i> |
| <input type="checkbox"/> <i>Aumento di capitale del Credito Artigiano.....</i> | <i>17</i> |
| <input type="checkbox"/> <i>Evoluzione della struttura operativa del Gruppo.....</i> | <i>18</i> |
| <input type="checkbox"/> <i>Rinnovo dell'accordo con la Banca Europea per gli Investimenti.....</i> | <i>19</i> |
| FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PRIMO TRIMESTRE 2008..... | 20 |
| <input type="checkbox"/> <i>Aumento di capitale del Credito Valtellinese – esercizio warrant 2008</i> | <i>20</i> |
| PREVISIONI PER L'INTERO ESERCIZIO | 20 |
| NOTE ESPLICATIVE..... | 21 |
| STRUTTURA E CONTENUTO DEL RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE..... | 21 |
| PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO..... | 21 |
| PRINCIPI CONTABILI..... | 21 |
| DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI | 23 |

MAPPA DEL GRUPPO

Composizione del Gruppo bancario Credito Valtellinese al 31 marzo 2008



L'AREA DI CONSOLIDAMENTO

Al 31 marzo 2008 il Gruppo bancario Credito Valtellinese si articola, secondo la consolidata configurazione a rete, in cinque banche territoriali, sei società operanti nell'area della finanza specializzata (due delle quali aventi configurazione bancaria) e tre società di produzione.

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

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.

Le situazioni patrimoniali ed economiche delle società riepilogate nella presente sezione sono oggetto di consolidamento integrale.

SOCIETA' COLLEGATE E CONTROLLATE CONGIUNTAMENTE

Le società collegate e controllate congiuntamente, che nel resoconto intermedio sono valutate con il metodo del patrimonio netto, sono riepilogate di seguito:

- 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 della 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., di cui il Credito Valtellinese possiede il 50% del capitale sociale pari a 20.000 euro.

DATI DI SINTESI CONSOLIDATI AL 31 MARZO 2008

| DATI PATRIMONIALI | 31/03/2008 | 31/12/2007 | Var. % | 31/03/2007 | Var. % |
|----------------------------------|------------|------------|---------|------------|---------|
| (migliaia di euro) | | | | | |
| Crediti verso Clientela | 14.917.221 | 13.754.333 | 8,45% | 11.859.828 | 25,78% |
| Attività e passività finanziarie | 975.010 | 1.346.699 | -27,60% | 1.370.626 | -28,86% |
| Partecipazioni | 202.463 | 201.690 | 0,38% | 186.473 | 8,57% |
| Totale dell'attivo | 18.549.017 | 17.228.262 | 7,67% | 15.224.450 | 21,84% |
| Raccolta diretta da Clientela | 14.691.932 | 13.708.656 | 7,17% | 12.689.067 | 15,78% |
| Raccolta indiretta da Clientela | 12.824.258 | 12.137.335 | 5,66% | 12.107.086 | 5,92% |
| di cui: | | | | | |
| - Risparmio gestito | 6.167.268 | 5.870.400 | 5,06% | 6.059.414 | 1,78% |
| Raccolta globale | 27.516.190 | 25.845.991 | 6,46% | 24.796.153 | 10,97% |
| Patrimonio netto | 1.592.496 | 1.576.655 | 1,00% | 905.691 | 75,83% |

| INDICI DI BILANCIO | 31/03/2008 | 31/12/2007 |
|---|---------------|---------------|
| Raccolta indiretta da Clientela / Raccolta Globale | 46,6% | 47,0% |
| Risparmio gestito / Raccolta indiretta da Clientela | 48,1% | 48,4% |
| Raccolta diretta da Clientela / Totale passivo | 79,2% | 79,6% |
| Impieghi clienti / Raccolta diretta da Clientela | 101,5% | 100,3% |
| Impieghi clienti / Totale attivo | 80,4% | 79,8% |

| RISCHIOSITA' DEL CREDITO | 31/03/2008 | 31/12/2007 | Var. % |
|---|--------------|--------------|--------|
| Crediti in sofferenza netti (migliaia di euro) | 192.706 | 186.582 | 3,28% |
| Altri crediti dubbi netti (migliaia di euro) | 245.274 | 212.540 | 15,40% |
| Crediti in sofferenza netti / Crediti verso Clienti | 1,3% | 1,4% | |
| Altri crediti dubbi netti / Crediti verso Clienti | 1,6% | 1,5% | |
| Copertura dei crediti in sofferenza | 67,7% | 68,1% | |
| Copertura degli altri crediti dubbi | 6,5% | 7,2% | |

| DATI PER DIPENDENTE (migliaia di euro, numero dipendenti a fine periodo) | 31/03/2008 | 31/12/2007 | Var. % |
|--|------------|------------|---------|
| Proventi operativi / Numero dei dipendenti | 191 | 195 | -2,05% |
| Totale attivo / Numero dipendenti | 3.973 | 4.952 | -19,77% |
| Costo del personale / Numero dipendenti | 67 | 66 | 1,52% |

(*) *Depurato del costo imputabile ad "Altro personale".*

| ALTRE INFORMAZIONI | 31/03/2008 | 31/12/2007 | Var. % |
|---------------------------|-------------------|-------------------|---------------|
| Numero dipendenti | 3.755 | 3.479 | 7,93% |
| Numero filiali | 428 | 389 | 10,03% |
| Utenti linea Banc@perta | 115.935 | 106.717 | 8,64% |

| DATI ECONOMICI | 1° Trim 2008 | 1° Trim 2007 | Var. % |
|--|-------------------------|-------------------------|---------------|
| Margine di interesse | 127.620 | 100.118 | 27,47% |
| Proventi operativi | 179.075 | 160.089 | 11,86% |
| Oneri operativi | -108.139 | -96.342 | 12,24% |
| Risultato netto della gestione operativa | 70.936 | 63.747 | 11,28% |
| Utile dell'operatività corrente al lordo delle imposte | 51.814 | 46.318 | 11,87% |
| Utile dell'operatività corrente al netto delle imposte | 32.458 | 24.738 | 31,21% |
| Utile del periodo | 27.053 | 21.243 | 27,35% |

PROSPETTI CONTABILI RICLASSIFICATI CONSOLIDATI

AL 31 MARZO 2008

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO (in migliaia di euro)

| VOCI DELL' ATTIVO | 31/03/2008 | 31/12/2007 | Var. % |
|---|-------------------|-------------------|--------------|
| Cassa e disponibilità liquide | 136.169 | 158.387 | -14,03% |
| Attività finanziarie detenute per la negoziazione | 920.209 | 1.284.560 | -28,36% |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 65.350 | 70.288 | -7,03% |
| Attività finanziarie detenute sino a scadenza | 1 | 1 | 0,00% |
| Crediti verso banche | 650.971 | 760.025 | -14,35% |
| Crediti verso la clientela | 14.917.221 | 13.754.333 | 8,45% |
| Partecipazioni | 202.463 | 201.690 | 0,38% |
| Attività materiali e immateriali (1) | 890.512 | 500.219 | 78,02% |
| Altre voci dell'attivo (2) | 766.121 | 498.759 | 53,61% |
| Totale dell'attivo | 18.549.017 | 17.228.262 | 7,67% |

(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 | 31/03/2008 | 31/12/2007 | Var% |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|--------------|
| Debiti verso banche | 985.406 | 848.452 | 16,14% |
| Raccolta diretta dalla clientela (1) | 14.691.932 | 13.708.656 | 7,17% |
| Passività finanziarie di negoziazione | 10.550 | 8.150 | 29,45% |
| Altre voci del passivo | 715.291 | 626.256 | 14,22% |
| Fondi a destinazione specifica (2) | 258.049 | 243.159 | 6,12% |
| Patrimonio di pertinenza di terzi | 295.293 | 216.934 | 36,12% |
| Patrimonio netto (3) | 1.592.496 | 1.576.655 | 1,00% |
| Totale del passivo | 18.549.017 | 17.228.262 | 7,67% |

(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 (in migliaia di euro)

| VOCI | 1° Trim 2008 | 1° Trim 2007 | Var. % |
|---|-------------------------|-------------------------|---------------|
| Margine di interesse | 127.620 | 100.118 | 27,47% |
| Commissioni nette | 47.313 | 48.135 | -1,71% |
| Dividendi e proventi simili | 1 | - | - |
| Utili delle partecipazioni valutate a patrimonio netto (1) | 2.866 | 3.433 | -16,52% |
| Risultato netto dell'attività di negoziazione, copertura e di cessione/riacquisto | -2.781 | 5.173 | -153,76% |
| Altri oneri/proventi di gestione (4) | 4.056 | 3.230 | 25,57% |
| Proventi operativi | 179.075 | 160.089 | 11,86% |
| Spese per il personale | -64.861 | -57.710 | 12,39% |
| Altre spese amministrative (2) | -35.773 | -31.316 | 14,23% |
| Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali (3) | -7.505 | -7.316 | 2,58% |
| Oneri operativi | -108.139 | -96.342 | 12,24% |
| Risultato netto della gestione operativa | 70.936 | 63.747 | 11,28% |
| Rettifiche di valore per deterioramento di crediti e altre attività finanziarie | -18.449 | -15.384 | 19,92% |
| Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri | -789 | -2.122 | -62,82% |
| Utili da cessione di investimenti e partecipazioni | 116 | 77 | 50,65% |
| Utile dell'operatività corrente al lordo delle imposte | 51.814 | 46.318 | 11,87% |
| Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente | -19.356 | -21.580 | -10,31% |
| Utile dell'operatività corrente al netto delle imposte | 32.458 | 24.738 | 31,21% |
| Utile del periodo di pertinenza di terzi | -5.405 | -3.495 | 54,65% |
| Utile del periodo | 27.053 | 21.243 | 27,35% |

- (1) Gli utili delle partecipazioni valutate al patrimonio netto comprendono gli utili/perdite delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto inclusi nella voce 240 "Utili delle partecipazioni"; la parte residuale di tale voce è ricompresa negli utili da cessione di investimenti e partecipazioni unitamente alla voce 270 "Utili da cessione di investimento";
- (2) Le altre spese amministrative includono i recuperi di imposte e tasse ed altri recuperi iscritti alla voce 220 "Altri oneri/proventi di gestione" (9.932 migliaia di euro nel 1° trimestre 2008 e 9.272 migliaia di euro nel 1° trimestre 2007);
- (3) Le rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali comprendono le voci 200 "Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali", 210 "Rettifiche /riprese di valore nette su attività immateriali" e le quote di ammortamento dei costi sostenuti per migliorie su beni di terzi inclusi nella voce 220 "Altri oneri/proventi di gestione"(1.637 migliaia di euro nel 1° trimestre 2008 e 1.379 migliaia di euro nel 1° trimestre 2007);
- (4) Gli altri oneri e proventi corrispondono alla voce 220 "Altri oneri/proventi di gestione" al netto delle riclassifiche sopra esposte.

NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI

I PRINCIPALI AGGREGATI PATRIMONIALI ED ECONOMICI CONSOLIDATI

□ *Raccolta globale*

A fine marzo 2008, la raccolta diretta da clientela si attesta a 14.692 milioni di euro, in crescita del 7,2% rispetto ai 13.709 milioni di euro rilevati al 31 dicembre 2007.

La raccolta indiretta assomma a 12.824 milioni di euro, in incremento del 5,7% rispetto al dato rilevato a fine 2007, pari a 12.137 milioni di euro. All'interno di tale aggregato si segnala che il *risparmio gestito* - composto da fondi comuni d'investimento, gestioni patrimoniali della clientela e risparmio assicurativo - si porta a 6.167 milioni di euro in incremento del 5% rispetto al dato di fine 2007, mentre il *risparmio amministrato* - rappresentato dai valori mobiliari che la clientela affida in deposito alle banche del Gruppo- presenta un analogo *trend* di crescita attestandosi a 6.657 (+6,2% rispetto al dato rilevato al 31 dicembre 2007).

La raccolta globale raggiunge quindi i 27.516 milioni di euro, in aumento dell'6,5% rispetto ai 25.846 milioni di euro rilevato a fine dicembre 2007. Tale incremento è determinato anche dalla raccolta diretta e indiretta rilevata in seguito all'operazione di acquisizione degli sportelli di Intesa Sanpaolo. In particolare la raccolta globale apportata dai nuovi sportelli risulta pari al 7,1% della Raccolta Globale rilevata al 31 marzo 2008.

□ *Crediti verso clientela*

I crediti verso la clientela hanno raggiunto, a fine marzo 2007, i 14.917 milioni di euro, in crescita del 8,5% rispetto ai 13.754 milioni di euro del 31 dicembre 2007.

Gli importi rilevati al 31 marzo 2008 comprendono anche il valore dei crediti verso clientela rilevati dall'acquisizione degli sportelli da Intesa Sanpaolo con un'incidenza pari al 3,2% dell'importo complessivo dei Crediti verso clientela.

Alla chiusura del trimestre i crediti deteriorati, al netto delle rettifiche di valore, assommano a 438 milioni di euro, rispetto ai 399 milioni di euro al 31 dicembre 2007. Il rapporto tra crediti deteriorati e il totale dei crediti verso la clientela si attesta a 2,9%, valore stabile rispetto al dati rilevato a fine 2007.

In dettaglio, i crediti in sofferenza netti ammontano a 193 milioni di euro, contro i 187 milioni di euro rilevati a fine dicembre 2007, con un'incidenza del 1,3% dell'aggregato dei crediti verso clientela rispetto all'1,4% rilevato a fine 2007 e un livello di copertura del 67,7%.

Gli altri crediti dubbi netti si attestano a 245 milioni di euro contro i 213 milioni di fine dicembre 2007 e rappresentano l'1,6% dei crediti verso clientela, rispetto all'1,5% rilevato a fine 2007, e un livello di copertura del 6,5%.

Detti indicatori denotano un profilo di rischiosità del credito contenuto e sostanzialmente stabile nel tempo, con una crescita fisiologica dei crediti deteriorati, pur in presenza di una crescita sostenuta dei crediti alla clientela.

□ ***Posizione interbancaria***

La differenza fra crediti e debiti verso banche risulta negativa per un importo pari a 334 milioni di euro.

□ ***Partecipazioni***

Le partecipazioni detenute in società esterne al Gruppo bancario si attestano a 202 milioni di euro, dato sostanzialmente stabile rispetto al valore rilevato al 31 dicembre 2007.

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

Al 31 marzo 2008 le attività e passività finanziarie detenute per la negoziazione, costituite da titoli di debito, di capitale e contratti derivati, si attestano a 910 milioni di euro, in decremento del 28,7% rispetto al 31 dicembre 2007.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, composte principalmente da titoli azionari non detenuti con finalità di negoziazione, ammontano complessivamente a 65,4 milioni di euro ed evidenziano un decremento del 7% rispetto al dato di fine dicembre 2007.

□ ***Andamento economico della gestione***

Nei primi tre mesi dell'anno il marginale di interesse si attesta a 127,6 milioni di euro rispetto ai 100,1 milioni rilevati nel corrispondente periodo del 2007, con una crescita su base annua del 27,5%, sostenuta dal progressivo sviluppo delle masse intermedie.

Le commissioni nette si determinano in 47,3 milioni di euro e mostrano un lieve decremento rispetto al dato rilevato nel corrispondente periodo dello scorso anno (pari a 48,1 milioni di euro).

Gli utili delle partecipazioni valutate al patrimonio netto, pari a 2,9 milioni di euro, sono in decremento rispetto al periodo di raffronto mentre il risultato netto dell'attività di negoziazione, copertura e di cessione/riacquisto, risulta negativo per un importo pari a 2,8 milioni di euro. Tale risultato è ascrivibile alla riduzione di valore dei titoli obbligazionari presenti nel portafoglio delle Attività finanziarie detenute per la negoziazione determinato dal negativo andamento dei mercati finanziari.

Gli altri proventi netti di gestione, pari a 4,1 milioni di euro, portano il totale dei proventi operativi del primo trimestre a 179,1 milioni di euro in incremento dell'11,9% rispetto ai primi tre mesi del 2007.

Alla determinazione di tale risultato ha contribuito anche il rendimento derivante dagli sportelli acquisiti da Intesa Sanpaolo con un apporto pari a circa il 2,2%.

Gli oneri operativi si determinano in 108,1 milioni di euro e registrano un incremento del 12,2% su base annua rispetto ai 96,3 milioni rilevati nel primo trimestre del 2007. Più in dettaglio, le componenti di costo evidenziano aumenti del 12,4% relativamente al costo del personale, che si attesta a 64,9 milioni di euro contro 57,7 milioni rilevati nel primo trimestre del 2007, e del 14,2% per quanto attiene alle altre spese amministrative, che passano da 31,3 a 35,8 milioni di euro. Tali aumenti sono correlati alla significativa espansione della rete territoriale, che al 31 marzo 2008 annovera 428 dipendenze rispetto alle 389 di fine dicembre 2007, attuata prevalentemente nell'ultima parte del 2007 per quanto attiene la crescita per linee interne e nel febbraio 2008 relativamente all'acquisizione degli sportelli Intesa Sanpaolo.

Il risultato netto della gestione operativa si determina pertanto in 70,9 milioni di euro in incremento dell'11,3% rispetto al risultato nei primi tre mesi del 2007.

Le rettifiche di valore per deterioramento crediti e gli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri – essenzialmente destinati alla copertura degli oneri derivanti da revocatorie fallimentari e dall'esito

negativo del contenzioso legale di altra natura – sono complessivamente determinati in 19,2 milioni di euro rispetto ai 17,5 milioni dei primi tre mesi del 2007.

L'utile dell'operatività corrente al lordo delle imposte si attesta a 51,8 milioni di euro, che si rapportano a 46,3 milioni, evidenziando un incremento dell'11,9% su base annua.

Le imposte sul reddito, stimate pari a 19,4 milioni di euro sulla base delle nuove aliquote Ires e Irap introdotte dalla Legge Finanziaria 2008, e gli utili del periodo di pertinenza di terzi, pari a 5,4 milioni di euro, determinano un utile del periodo di pertinenza della Capogruppo pari a 27,1 milioni di euro, in incremento del 27,4% rispetto al dato rilevato nei primi tre mesi dell'anno precedente.

OSSERVAZIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Contesto macroeconomico di riferimento¹

Scenario internazionale

Nei primi mesi del 2008 si sono acuite le tensioni sui mercati finanziari internazionali e il quadro economico mondiale è peggiorato. Negli Stati Uniti l'attività economica è fortemente rallentata: agli effetti della crisi del mercato delle abitazioni si stanno aggiungendo quelli di condizioni finanziarie più restrittive per famiglie e imprese. Il commercio mondiale cresce comunque a ritmi ancora sostenuti, grazie alla perdurante, robusta espansione delle economie emergenti. I prezzi dell'energia e delle materie alimentari hanno registrato nuovi, significativi aumenti. I rincari hanno alimentato l'inflazione nei paesi importatori, condizionando l'orientamento delle politiche monetarie, incidendo negativamente sul reddito disponibile e sui consumi.

Le previsioni della Banca centrale europea rese note in marzo fissano, per la crescita del PIL dell'area dell'euro nel 2008, un valore centrale pari all'1,7 per cento, in ribasso rispetto alla previsione di dicembre. Le più recenti valutazioni del Fondo Monetario Internazionale indicano un tasso di crescita dell'1,4 per cento. I principali indicatori relativi al ciclo economico dell'area Euro segnalano una possibile pausa del rallentamento ciclico in marzo. Il quadro internazionale resta tuttavia sfavorevole e molto incerto. L'inflazione al consumo, in graduale aumento nell'area dallo scorso autunno, ha raggiunto, secondo stime preliminari, il 3,5 per cento in marzo. In questo contesto, la Banca centrale europea ha mantenuto i tassi ufficiali invariati al 4 per cento, adoperandosi, anche di concerto con le altre maggiori banche centrali, per fornire adeguata liquidità al sistema finanziario.

Economia italiana

In Italia, numerosi indicatori qualitativi e quantitativi suggeriscono che la fase di debolezza ciclica in atto dal quarto trimestre del 2007 si protrarrà nel 2008, portando il ritmo di crescita produttiva su valori al di sotto del potenziale, già basso nel confronto internazionale. La nostra economia continua a risentire di problemi strutturali che si riflettono da vari anni in un progresso insufficiente della produttività, indipendentemente dalle fluttuazioni cicliche. L'inflazione si stima abbia raggiunto in marzo il 3,6 per cento.

Nel 2007 i consumi delle famiglie italiane sono aumentati dell'1,4 per cento, sostenuti da un'analogha crescita del reddito disponibile dopo un biennio di stagnazione. Oltre la metà dell'incremento del reddito è riconducibile a quello dell'occupazione, in presenza di retribuzioni lorde unitarie invariate in termini reali. Nella seconda metà del 2007, tuttavia, si è registrato un deterioramento sia delle condizioni del mercato del lavoro (con un calo dell'occupazione nel quarto trimestre rispetto al trimestre precedente) sia dei consumi. L'andamento delle vendite al dettaglio e del clima di fiducia dei consumatori è coerente con un proseguimento di questa tendenza nei mesi più recenti.

Si stima che gli importanti rinnovi contrattuali siglati tra la fine del 2007 e l'inizio del 2008 si traducano quest'anno in un'accelerazione delle retribuzioni unitarie; nel 2009 la crescita delle retribuzioni dovrebbe tornare sui livelli moderati degli ultimi anni. L'indebitamento delle famiglie italiane cresce. Gli oneri per il servizio del debito hanno raggiunto l'8 per cento circa del reddito disponibile. La qualità del credito alle famiglie si valuta sia rimasta stabile nel secondo semestre del 2007.

Lo scorso anno gli investimenti delle imprese sono cresciuti di poco più dell'1 per cento, quelli in macchine e attrezzature si sono fermati. La sostanziale stagnazione degli investimenti starebbe proseguendo quest'anno, come segnalano gli indicatori basati sulle valutazioni degli imprenditori riguardo alle prospettive di domanda e al livello di capacità utilizzata. Le esportazioni, alla luce dei

¹ Adattato dal Bollettino Economico della Banca d'Italia n. 52 – aprile 2008.

nuovi dati rilasciati dall'Istat, sono cresciute del 5 per cento lo scorso anno, confermando gli spunti di ripresa della capacità esportativa della nostra industria emersi già nel 2006. La crescita delle vendite all'estero è stata tuttavia inferiore di circa 2 punti a quella del commercio mondiale in ragione di una perdita di competitività di prezzo di analogo ammontare, dovuta alla bassa dinamica relativa della produttività e all'apprezzamento dell'euro.

Si stima che la redditività operativa delle imprese sia scesa nell'ultima parte del 2007. Si sarebbe anche ridotto l'autofinanziamento, determinando un aumento del fabbisogno finanziario nonostante la stasi degli investimenti. Il credito bancario alle imprese seguita a crescere a ritmi elevati.

Sistema bancario

Con riferimento al bancario, prosegue la fase di espansione del credito: l'aumento dei prestiti bancari in Italia rimane elevato (9,9 per cento a febbraio), riflettendo la sostenuta crescita della domanda di finanziamenti da parte delle imprese, in presenza di un rallentamento di quella delle famiglie. I tassi bancari hanno continuato ad adeguarsi con gradualità ai rendimenti del mercato monetario.

Le cartolarizzazioni hanno segnato una ripresa, dopo il forte calo registrato tra agosto e novembre. Una quota elevata dei titoli emessi a fronte di tali operazioni è stata sottoscritta da banche appartenenti agli stessi gruppi che cedevano i prestiti. In alcuni casi esse hanno utilizzato tali titoli per approvvigionarsi di liquidità partecipando alle operazioni di rifinanziamento dell'Eurosistema, a condizioni relativamente convenienti dato il protrarsi delle tensioni sui mercati monetari. Gli intermediari italiani riescono ad aggiudicarsi fondi presso l'Eurosistema a condizioni mediamente vantaggiose rispetto al sistema bancario dell'area; tale vantaggio, seppur contenuto, si è accentuato dalla scorsa estate, confermando che le nostre banche incontrano minori difficoltà nell'approvvigionarsi di liquidità.

La qualità del credito non mostra segni di deterioramento. Nei dodici mesi terminanti a dicembre l'incidenza delle nuove sofferenze sui prestiti complessivi è rimasta sostanzialmente invariata sia a livello nazionale (0,8 per cento) sia per area geografica (0,7 al Centro Nord e 1,3 nel Mezzogiorno). Anche la consistenza delle partite incagliate in rapporto ai finanziamenti è rimasta pressoché stabile.

Accelera la raccolta sull'interno. Dopo il rallentamento registrato nel 2007 sono tornati ad accelerare sia i depositi, soprattutto quelli detenuti dalle famiglie consumatrici, sia la raccolta obbligazionaria. Le passività nette sull'estero sono invece rimaste sostanzialmente invariate.

La redditività ha risentito in misura limitata della crisi subprime. Nel 2007, secondo i dati delle relazioni consolidate, i ricavi dei principali gruppi bancari italiani hanno seguito a crescere, pur subendo un rallentamento. Gli utili sono aumentati beneficiando del contenimento dei costi operativi e, soprattutto, di proventi derivanti da operazioni di natura straordinaria. Il coefficiente di patrimonializzazione complessivo dei grandi gruppi è lievemente diminuito. La liquidità dell'attivo, dopo aver toccato un minimo lo scorso novembre, è tornata a salire: alla fine di febbraio il rapporto tra le attività liquide (cassa e titoli diversi dalle azioni) e l'aggregato che le comprende assieme ai prestiti era pari, per il complesso del sistema bancario italiano, al 15,4 per cento, un valore analogo a quello raggiunto poco prima dell'inizio delle turbolenze finanziarie internazionali.

ANDAMENTO DEL TITOLO CREDITO VALTELLINESE

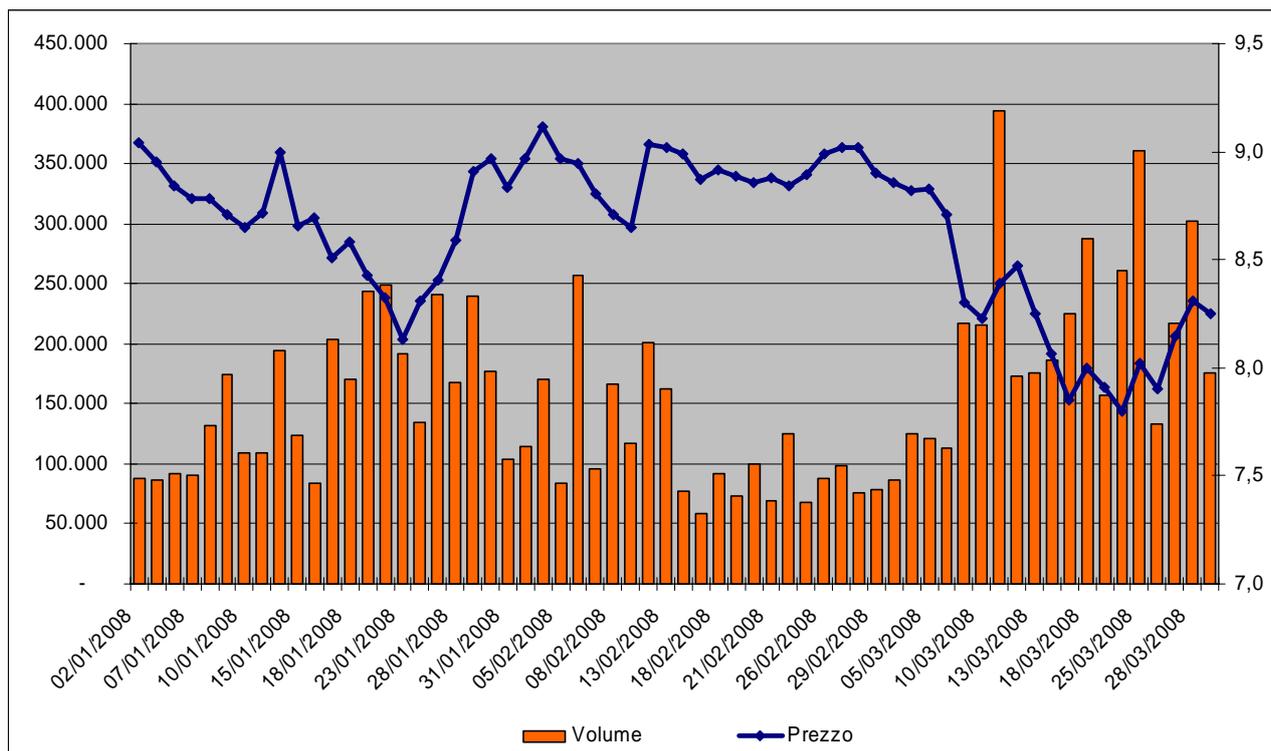
Andamento del titolo Credito Valtellinese nei primi tre mesi dell'esercizio 2008

Il titolo Credito Valtellinese ha registrato nel trimestre un andamento analogo a quello dei mercati, connotati dalle note difficoltà sia di natura finanziaria sia dal rallentamento economico mondiale. Dal confronto con l'indice settoriale di riferimento si evidenzia come l'azione abbia confermato la caratteristica di titolo "difensivo" concludendo il periodo in esame con flessioni inferiori al mercato. La focalizzazione del Gruppo sul *retail banking* ha permesso al titolo Creval di subire in maniera minore – rispetto alle azioni dei grandi *competitor*, con aree di *business* più esposte ai rischi di mercato – l'incremento della volatilità giornaliera degli indici azionari.

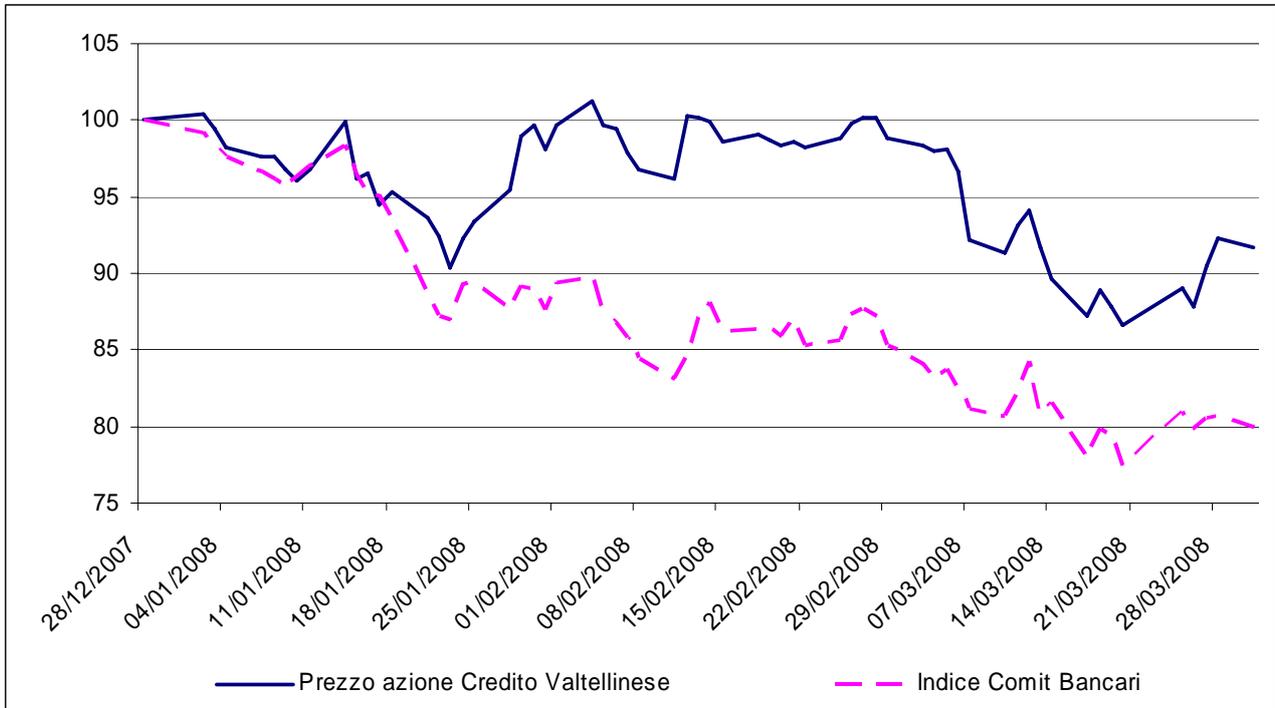
La quotazione media del titolo Credito Valtellinese, registrata da inizio anno al 31 marzo 2008, è risultata pari a 8,632 euro, con un minimo di 7,798 euro registrato in data 20.03.2008 e un massimo di 9,119 euro verificatosi in data 04.02.2008.

La performance, calcolata raffrontando i dati puntuali al 31.03.2008 e a fine 2007, evidenzia una flessione dell'8,3%, mentre l'Indice Comit Bancari segna un arretramento del 20%.

Si riportano di seguito i grafici riguardanti l'andamento dell'azione Credito Valtellinese da inizio 2008 in confronto con l'Indice Comit bancari.



Andamento del titolo Credito Valtellinese confrontato con l'indice Comit bancari nei primi nove mesi dell'esercizio 2007 (base 28 dicembre 2007 = 100)



FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NEL TRIMESTRE

□ *Acquisizione di 35 sportelli da Intesa Sanpaolo e avvio del Credito Piemontese*

Già nella relazione del Consiglio di Amministrazione al bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 erano stati illustrati i presupposti e le motivazioni strategiche che avevano portato il Gruppo Creval a prender parte, consorziato con altri 3 istituti bancari, alla procedura di vendita di 198 sportelli avviata dal Gruppo Intesa Sanpaolo (ISP), in esecuzione della delibera dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) del 20 dicembre 2006. In data 21 febbraio 2008, ottenute le necessarie autorizzazioni, è stato formalizzato il contratto di acquisizione di 35 sportelli Intesa Sanpaolo da parte del Credito Artigiano (12 filiali ubicate in provincia di Pavia) e del Credito Piemontese (23 sportelli, di cui 19 in città e provincia di Torino e i rimanenti 4 in città e provincia di Alessandria), per un corrispettivo provvisoriamente determinato in 395 milioni di euro sulla base delle masse di raccolta totale (diretta ed indiretta) stimate al 31 dicembre 2007. L'importo definitivo del corrispettivo verrà determinato sulla base dell'ammontare effettivo delle masse di raccolta totale alla data di efficacia della cessione (25 febbraio 2008).

In data 25 febbraio il Credito Piemontese - quinta banca territoriale del Gruppo - ha avviato la propria attività, ponendosi quali immediati obiettivi il consolidamento della rete esistente e l'apertura di nuove filiali nei principali centri piemontesi, al fine di coprire progressivamente tutte le province della regione.

Al fine di consentire l'attuazione delle linee progettuali sopra delineate, la controllata ha dato esecuzione ad un'operazione di aumento scindibile del capitale sociale da 15.533.520 euro a 326.203.920 euro - operazione approvata dall'Assemblea straordinaria del 20 dicembre 2007 - mediante l'assegnazione di 62.134.080 azioni del valore nominale di 5 euro, godimento 1.1.2008, offerte in opzione agli azionisti al valore nominale, in ragione di 20 azioni nuove ogni vecchia azione posseduta. Detta operazione si è conclusa nel marzo 2008 con l'integrale sottoscrizione delle azioni offerte. La Capogruppo ha partecipato all'operazione con un esborso complessivo di 310 milioni di euro.

□ ***Aumento di capitale del Credito Artigiano***

Il Credito Artigiano, nel corso del primo trimestre ha effettuato un'operazione di rafforzamento patrimoniale così articolata:

- aumento gratuito del capitale sociale – effettuato in data 18 febbraio - da 142.395.680 a 177.994.600 euro, mediante emissione di n. 35.598.920 azioni del valore nominale di 1 euro, assegnate agli azionisti in rapporto di 1 nuova azione ogni 4 azioni possedute, con utilizzo della riserva da rivalutazione per pari importo;
- aumento del capitale sociale a pagamento – terminato il 20 marzo con l'integrale sottoscrizione delle azioni offerte - mediante emissione di n. 106.796.760 nuove azioni del valore nominale di 1 euro, offerte in opzione agli azionisti in rapporto di 3 nuove azioni ogni 4 azioni possedute prima dell'aumento gratuito, al prezzo di 2,80 euro per azione, prezzo determinato dal Consiglio di Amministrazione sulla base della delega assembleare.

L'impegno complessivo del Credito Valtellinese – tenuto conto delle 70.134.561 Azioni sottoscritte nel periodo di opzione dal 18 febbraio al 7 marzo 2008, in esercizio dei propri diritti di opzione – si è attestato a 228,4 milioni di euro.

□ *Evoluzione della struttura operativa del Gruppo*

Al 31 marzo 2008 la rete commerciale del Gruppo Credito Valtellinese è costituita da 428 sportelli. Nell'ambito dell'operazione di acquisto di 35 sportelli da Intesa Sanpaolo, il Credito Artigiano ha acquisito 12 filiali localizzate nell'area pavese ed ha ulteriormente intensificato la propria presenza nella capitale attraverso l'apertura delle agenzie n. 20 e 21. Il Credito Piemontese opera dal 25 febbraio 2008 con 23 sportelli, di cui 19 nella provincia e nella città di Torino e 4 in territorio alessandrino. La Banca dell'Artigianato e dell'Industria ha aperto al pubblico due nuove filiali nei comuni di Dueville e Schio in provincia di Vicenza

Nella tabella seguente si riepiloga l'articolazione territoriale per provincia del Gruppo Credito Valtellinese al 31 marzo 2008.

| BANCA | PROVINCIA | N.FILIALI |
|--|-----------------------------|------------|
| Credito Valtellinese | <i>Sondrio</i> | 43 |
| | <i>Como</i> | 22 |
| | <i>Lecco</i> | 14 |
| | <i>Bergamo</i> | 15 |
| | <i>Varese</i> | 17 |
| | <i>Verbano Cusio Ossola</i> | 1 |
| | Totale filiali | 112 |
| Credito Artigiano | <i>Milano</i> | 55 |
| | <i>Monza e Brianza</i> | 25 |
| | <i>Novara</i> | 1 |
| | <i>Pavia</i> | 15 |
| | <i>Firenze</i> | 8 |
| | <i>Prato</i> | 2 |
| | <i>Pistoia</i> | 1 |
| | <i>Lucca</i> | 1 |
| | <i>Roma</i> | 23 |
| Totale filiali | 131 | |
| Credito Piemontese | <i>Alessandria</i> | 4 |
| | <i>Torino</i> | 19 |
| | Totale filiali | 23 |
| Banca dell'Artigianato e dell'Industria | <i>Vicenza</i> | 9 |
| | <i>Verona</i> | 4 |
| | <i>Padova</i> | 2 |
| | <i>Brescia</i> | 11 |
| | Totale filiali | 26 |
| Credito Siciliano | <i>Agrigento</i> | 3 |
| | <i>Caltanissetta</i> | 8 |
| | <i>Catania</i> | 53 |
| | <i>Enna</i> | 2 |
| | <i>Messina</i> | 19 |
| | <i>Palermo</i> | 26 |
| | <i>Ragusa</i> | 9 |
| | <i>Siracusa</i> | 6 |
| | <i>Trapani</i> | 10 |
| Totale filiali | 136 | |
| TOTALE FILIALI DEL GRUPPO | 428 | |

Agli sportelli tradizionali il Gruppo Credito Valtellinese affianca una consolidata rete di canali alternativi per la distribuzione dei prodotti e servizi bancari che a fine trimestre risulta così costituita:

- 508 sportelli automatici ATM;
- 15.868 Point of Sale (POS);
- 10.483 contratti di Corporate Banking Interbancario;
- 115.935 utenti internet.

Al 31 marzo 2008 l'organico del Gruppo risultava composto da 3.755 collaboratori, a fronte dei 3.479 in forza al 31 dicembre 2007.

□ ***Rinnovo dell'accordo con la Banca Europea per gli Investimenti***

In data 14 marzo 2008 il Credito Valtellinese e la Banca Europea per gli Investimenti (BEI) hanno rinnovato l'accordo - già stipulato nel 2005 - per l'erogazione di finanziamenti per un importo globale pari a 100 milioni di euro a livello di Gruppo, da destinare al sostegno di iniziative imprenditoriali di piccole e medie imprese e di altri promotori privati e / o pubblici clienti del Gruppo Creval. Il nuovo accordo è stato definito in considerazione dell'avvenuto collocamento dell'intero importo a suo tempo concesso.

I finanziamenti hanno durata minima di 4 anni, con un massimo 12 anni (15 per i settori ambiente, energia e turismo), compreso un periodo di preammortamento di massimo 3 anni. I prestiti potranno essere erogati per importi fino a un massimo del 50% dell'investimento, con un minimo di 250.000 euro ed un massimo di 12.500.000 euro.

I finanziamenti sono destinati a:

- iniziative industriali e di servizi promosse da piccole e medie imprese (con un massimo di 250 dipendenti);
- iniziative nel campo dell'energia, dell'ambiente, della ricerca, dello sviluppo e del capitale umano e delle infrastrutture legate al turismo, promosse da soggetti privati e/o pubblici.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PRIMO TRIMESTRE 2008

□ *Aumento di capitale del Credito Valtellinese – esercizio warrant 2008*

Il 30 aprile 2008 si è concluso il periodo entro il quale i portatori dei Warrant azioni ordinarie Credito Valtellinese 2008 potevano richiederne l'esercizio sottoscrivendo una azione di nuova emissione per ogni Warrant 2008, al prezzo unitario di 6,82 euro. Detto prezzo, in coerenza con quanto indicato nell'art. 1 del regolamento dei Warrant 2008, è stato determinato applicando uno sconto del 20% rispetto al prezzo medio ufficiale di mercato delle azioni Credito Valtellinese - ponderato per le relative quantità trattate - calcolato con riferimento al periodo 2 gennaio – 28 marzo 2008.

Al termine del periodo d'esercizio dei n. 21.397.572 Warrant 2008 sono stati esercitati n. 21.230.692 Warrant 2008 e sono state conseguentemente sottoscritte n. 21.230.692 azioni di compendio, pari al 99,22% del quantitativo massimo. In conseguenza dell'operazione suddette, il capitale sociale del Credito Valtellinese ammonta a 636.368.096,00 euro, suddiviso in n. 181.819.456 azioni ordinarie del valore nominale di 3,50 euro cadauna. Il controvalore complessivo dell'operazione ammonta a 144.793.319,44 euro.

PREVISIONI PER L'INTERO ESERCIZIO

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

NOTE ESPLICATIVE

STRUTTURA E CONTENUTO DEL RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE

Il resoconto intermedio sulla gestione del primo trimestre 2008 presenta la situazione del Credito Valtellinese e le società da questi direttamente o indirettamente controllate ovvero le società nelle quali lo stesso Credito Valtellinese possiede direttamente la maggioranza del capitale sociale ovvero dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'Assemblea ordinaria.

L'informativa finanziaria presentata è redatta in applicazione del nuovo articolo 154-ter "Relazioni finanziarie" del TUF, introdotto dal D.Lgs. 195/2007 che ha dato attuazione alla Direttiva Transparency e non è conforme allo IAS 34 – Bilanci intermedi.

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

I principi di consolidamento utilizzati sono quelli previsti dai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) formalmente omologati dall'Unione Europea e di cui era obbligatoria l'adozione alla data di redazione del presente resoconto intermedio incluse le relative interpretazioni. Tali principi non sono stati modificati rispetto a quelli applicati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007, documento al quale si fa rinvio per l'informativa di dettaglio.

Il resoconto intermedio consolidato è predisposto sulla base di prospetti contabili appositamente redatti dalle società incluse nell'area di consolidamento riferiti alla data del 31 marzo 2008.

PRINCIPI CONTABILI

I principi contabili non sono stati modificati rispetto a quelli applicati nel bilancio al 31 dicembre 2007, redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, documento al quale si fa rinvio per l'informativa di dettaglio.

Si sottolinea che, come già specificato, in data 21 febbraio 2008 è stata formalizzata l'acquisizione di 35 sportelli da Intesa Sanpaolo.

L'operazione viene contabilizzata secondo quanto previsto dall'IFRS 3 – Aggregazioni aziendali. Tale principio definisce il costo dell'operazione come il fair value, alla data di compravendita, delle attività pagate, delle passività sostenute e degli strumenti di patrimonio emessi dall'acquirente in cambio del controllo del soggetto acquisito, incrementato di ogni costo direttamente attribuibile all'acquisizione.

Alla data di acquisizione, l'acquirente deve allocare il costo dell'aggregazione rilevando le attività, comprese eventuali attività immateriali acquisite, le passività e le passività potenziali identificabili del soggetto acquisito al loro fair value a tale data. Quanto residua dopo tale processo di allocazione viene iscritto come avviamento.

L'IFRS 3 prevede inoltre che se i fair value da assegnare ad attività, passività o passività potenziali identificabili dell'acquisito ovvero il costo dell'aggregazione possono determinarsi solo provvisoriamente, l'acquirente deve contabilizzare l'aggregazione utilizzando tali valori provvisori. L'acquirente provvederà a rettificare i valori provvisori, completando la contabilizzazione iniziale, comunque entro 12 mesi dalla data di acquisizione.

Con riferimento all'operazione di acquisizione degli sportelli da Intesa Sanpaolo, l'importo corrisposto per l'acquisizione è stato provvisoriamente determinato in 395 milioni di euro.

In relazione alla complessità del processo di allocazione del prezzo pagato nell'aggregazione aziendale, che implica anche la valutazione delle attività e passività acquisite, la definitiva allocazione del costo dell'acquisizione avverrà entro la data di redazione del bilancio al 31/12/2008.

Nella situazione trimestrale il costo dell'operazione è stato ricondotto alla voce "Attività materiali e immateriali" dello Stato Patrimoniale riclassificato e non sono stati rilevati effetti economici ad esso collegati.

Il processo di allocazione del prezzo troverà comunque una sua prima configurazione, anche se provvisoria, in sede di redazione della Relazione Semestrale al 30/6/2008, nella quale verranno fornite tutte le informazioni richieste dall'IFRS 3.

Si evidenzia inoltre che 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.

La situazione patrimoniale ed economica trimestrale al 31 marzo 2008 non è stata sottoposta a controllo contabile da parte del revisore indipendente.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Sondrio, martedì 6 maggio 2008

DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Il sottoscritto dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, dott. Enzo Rocca, dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente resoconto corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili della società.

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili
Enzo Rocca