

**Credito  
Valtellinese** 

**Credito  
Artigiano** 

# **DOCUMENTO INFORMATIVO**

**redatto, ai sensi dell'art. 70, comma 4, del Regolamento  
approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999,  
come successivamente modificato e integrato**

**FUSIONE INFRAGRUPPO MEDIANTE  
INCORPORAZIONE IN CREDITO VALTELLINESE S.C.  
DI CREDITO ARTIGIANO S.P.A.**



# **DOCUMENTO INFORMATIVO**

**redatto, ai sensi dell'art. 70, comma 4, del Regolamento  
approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999,  
come successivamente modificato e integrato**

**FUSIONE INFRAGRUPPO MEDIANTE  
INCORPORAZIONE IN CREDITO VALTELLINESE S.C.  
DI CREDITO ARTIGIANO S.P.A.**



## Previsioni e stime

*Il presente Documento Informativo contiene stime e calcoli previsionali circa Credito Valtellinese S.c. e Credito Artigiano S.p.A., nonché circa le loro attività combinate a fusione conclusa.*

*Queste informazioni di natura indicativa non rappresentano dati di fatto e comprendono le proiezioni e le stime finanziarie e i relativi assunti di base, le dichiarazioni concernenti piani, obiettivi e attese in relazione ad operazioni, prodotti e servizi futuri e le previsioni relative all'andamento economico patrimoniale degli esercizi a venire. Previsioni e dati stimati sono in genere identificati da espressioni come "si prevede", "si ritiene", "è possibile", "è previsto che".*

*Sebbene il management di Credito Valtellinese S.c. e Credito Artigiano S.p.A. consideri ragionevoli le attese rispecchiate da tali previsioni e stime, si avvisano gli investitori e i detentori di azioni Credito Valtellinese e Credito Artigiano che tali dati sono soggetti a rischi spesso difficili da prevedere ed in genere al di fuori del controllo di Credito Valtellinese S.c. e Credito Artigiano S.p.A., che potrebbero determinare risultati e sviluppi sostanzialmente differenti da quelli esplicitamente o implicitamente descritti o calcolati nelle previsioni e stime in questione.*

*Eccettuati i casi previsti dalle leggi applicabili, né Credito Valtellinese S.c. né Credito Artigiano S.p.A. si assumono alcun obbligo circa l'aggiornamento di tali stime e previsioni.*



## DOCUMENTO INFORMATIVO

REDATTO, AI SENSI DELL'ART. 70, COMMA 4, DEL REGOLAMENTO  
APPROVATO CON DELIBERA CONSOB N. 11971  
DEL 14 MAGGIO 1999, COME SUCCESSIVAMENTE MODIFICATO E INTEGRATO

### FUSIONE INFRAGRUPPO MEDIANTE INCORPORAZIONE IN CREDITO VALTELLINESE S.C. DI CREDITO ARTIGIANO S.P.A.

Assemblea Straordinaria  
di Credito Valtellinese S.C.  
15 giugno 2012 / 16 giugno 2012

Assemblea Straordinaria  
di Credito Artigiano S.p.A.  
15 giugno 2012 / 16 giugno 2012



# SINTESI DEI DATI PRO-FORMA E DEI DATI PER AZIONE AL 31 DICEMBRE 2011

7

Dati patrimoniali - in migliaia di Euro

<b>VOCI</b>	<b>Credito Valtellinese - dati consolidati</b>	<b>Credito Artigiano - dati consolidati</b>	<b>Rettifiche pro-forma</b>	<b>Credito Valtellinese pro-forma consolidato</b>
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	106.414	16.142	0	106.414
Crediti verso la clientela	22.330.187	7.192.402	0	22.330.187
Partecipazioni	219.315	222.287	0	219.315
Raccolta diretta dalla clientela	22.080.601	7.831.443	0	22.080.601
Patrimonio di pertinenza di terzi	271.040	0	-216.303	54.737
Patrimonio netto	1.864.466	892.666	214.743	2.079.209

Dati economici - in migliaia di Euro

<b>VOCI</b>	<b>Credito Valtellinese - dati consolidati</b>	<b>Credito Artigiano - dati consolidati</b>	<b>Rettifiche pro-forma</b>	<b>Credito Valtellinese pro-forma consolidato</b>
Margine di interesse	525.393	164.413	0	525.393
Commissioni nette	296.108	88.320	0	296.108
Proventi operativi	866.026	268.076	0	866.026
Oneri operativi	-551.813	-153.070	221	-551.592
Risultato netto della gestione operativa	314.213	115.006	221	314.434
Utile dell'operatività corrente al lordo delle imposte	36.090	56.994	221	36.311
Utile dell'operatività corrente al netto delle imposte	66.658	41.839	877	67.535
Utile dell'esercizio	54.030	41.839	11.185	65.215

<b>DATI PER AZIONE</b>	<b>2011</b>	<b>2011 Pro-forma</b>
Utile base per azione	0,14	0,14
Utile diluito per azione	0,13	0,14



# Indice

<b>PRINCIPALI DEFINIZIONI</b>	<b>11</b>
<b>PREMESSA</b>	<b>14</b>
<b>1. AVVERTENZE</b>	<b>14</b>
1.1 Rischio di credito	14
1.2 Rischio di mercato	15
1.3 Rischio operativo	15
1.4 Rischio di liquidità	16
1.5 Rischio di deterioramento del <i>rating</i>	16
1.6 Rischio legale	17
1.7 Rischi connessi alla Fusione	17
<b>2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE</b>	<b>18</b>
2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione	18
2.1.1 Descrizione delle società oggetto dell'Operazione	18
2.1.2 La Fusione	29
2.1.3 Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo dell'Incorporante a seguito dell'Operazione	53
2.1.4 Patti parasociali	53
2.2 Motivazioni e finalità dell'Operazione, obiettivi gestionali e programmi elaborati dall'Incorporante	53
2.3 Documenti a disposizione del pubblico	54
2.3.1 Luoghi in cui possono essere consultati i documenti messi a disposizione del pubblico	55
<b>3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE</b>	<b>56</b>
3.1 Eventuali effetti significativi dell'Operazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Incorporante nonché sulla tipologia di <i>business</i> svolto dall'Incorporante medesimo	56
3.2 Eventuali implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del Gruppo	56
<b>4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLA SOCIETÀ INCORPORATA</b>	<b>57</b>
4.1 Prospetti contabili riclassificati del Credito Artigiano riferiti agli esercizi 2011 e 2010 e note esplicative	57
<b>5. DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PRO-FORMA DELL'EMITTENTE</b>	<b>64</b>
<b>6. PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO</b>	<b>71</b>
<b>Allegati</b>	<b>81</b>



## PRINCIPALI DEFINIZIONI

<b>Advisor Credito Valtellinese:</b>	Equita SIM S.p.A.
<b>Atto di Fusione:</b>	l'atto pubblico da cui deve risultare, ai sensi dell'art. 2504 del codice civile, la Fusione e che verrà sottoscritto dal Credito Valtellinese e dal Credito Artigiano, previa approvazione dell'Operazione da parte delle rispettive Assemblee Straordinarie, convocate in data 15 giugno 2012, in prima convocazione, ovvero in data 16 giugno 2012, in seconda convocazione, e decorso il periodo di cui all'art. 2503 del codice civile e all'art. 57 TUB.
<b>Aumento di Capitale al servizio dell'OPASc:</b>	l'aumento di capitale sociale al servizio dell'OPASc che sarà oggetto di delega ex art. 2443 del codice civile al Consiglio di Amministrazione del Credito Valtellinese se il conferimento di tale delega all'organo di amministrazione sarà approvato dall'Assemblea Straordinaria del Credito Valtellinese convocata per l'approvazione della Fusione.
<b>Autorizzazione:</b>	l'autorizzazione alla Fusione rilasciata dalla Banca d'Italia con nota dell'8 maggio 2012 ai sensi dell'art. 57 TUB.
<b>Azioni in Concambio:</b>	le massime n. 61.706.243 azioni ordinarie Credito Valtellinese, prive dell'indicazione del valore nominale, da attribuire agli azionisti del Credito Artigiano diversi dal Credito Valtellinese, che saranno emesse a servizio della Fusione.
<b>Borsa Italiana:</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
<b>Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana:</b>	il Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana.
<b>Consob:</b>	la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.
<b>Credito Artigiano o Incorporanda o Società Incorporanda:</b>	il Credito Artigiano S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza San Fedele, n. 4, codice fiscale, Partita IVA e Registro delle Imprese di Milano n. 00774500151, iscritto all'Albo delle Banche al n. 4440, Codice ABI 3512, società del "Gruppo bancario Credito Valtellinese", iscritto all'Albo dei Gruppi bancari al n. 5216.7, soggetto all'attività di direzione e coordinamento del Credito Valtellinese S.c., indirizzo <i>internet</i> : <a href="http://www.creval.it">www.creval.it</a> , <i>e-mail</i> : <a href="mailto:creart@creval.it">creart@creval.it</a> .
<b>Credito Siciliano:</b>	il Credito Siciliano S.p.A., con sede legale in Palermo, Via Siracusa 1/E, codice fiscale, Partita IVA e Registro delle Imprese di Palermo n. 04226470823, iscritto all'Albo delle Banche al n. 5228.2.0, Codice ABI 3019, società del "Gruppo bancario Credito Valtellinese", iscritto all'Albo dei Gruppi bancari al n. 5216.7, soggetto all'attività di direzione e coordinamento del Credito Valtellinese S.c., indirizzo <i>internet</i> : <a href="http://www.creval.it">www.creval.it</a> , <i>e-mail</i> : <a href="mailto:creditosiciliano@creval.it">creditosiciliano@creval.it</a> .
<b>Credito Valtellinese o Creval o Incorporante o Società Incorporante:</b>	il Credito Valtellinese S.c., con sede legale in Sondrio, Piazza Quadrivio n. 8, codice fiscale, Partita IVA e Registro delle Imprese di Sondrio n. 00043260140, iscritto all'Albo delle Banche al n. 489, Codice ABI 5216, capogruppo del "Gruppo bancario Credito Valtellinese", iscritto all'Albo dei Gruppi bancari al n. 5216.7, indirizzo <i>internet</i> : <a href="http://www.creval.it">www.creval.it</a> , <i>e-mail</i> : <a href="mailto:creval@creval.it">creval@creval.it</a> .
<b>Data di Efficacia della Fusione:</b>	la data da cui decorreranno gli effetti della Fusione, ovvero, ai sensi dell'art. 2504-bis, comma 2, del codice civile, dalla data dell'ultima delle iscrizioni dell'Atto di Fusione nei Registri delle Imprese competenti o dalla diversa data che sarà indicata nell'atto medesimo.

<b>Documento Informativo:</b>	il presente documento informativo redatto congiuntamente dal Credito Valtellinese e dal Credito Artigiano, ai sensi dell'art. 70, comma 4, del Regolamento Emittenti, in conformità all'Allegato 3B – Schema 1 del citato regolamento.
<b>Esperto Indipendente Credito Artigiano:</b>	Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A..
<b>Fusione o Operazione:</b>	l'operazione di fusione per incorporazione in Credito Valtellinese di Credito Artigiano.
<b>Gruppo bancario Credito Valtellinese o Gruppo Creval o Gruppo:</b>	il gruppo composto dal Credito Valtellinese e dalle società da questa direttamente o indirettamente controllate ai sensi dell'art. 2359 del codice civile e dell'art. 93 del TUF, iscritto all'Albo dei Gruppi bancari con il codice numero 5216.7.
<b>Modifiche Statutarie:</b>	l'introduzione nello Statuto sociale del Credito Valtellinese di una clausola volta ad assicurare l'equilibrio tra i generi all'interno del Consiglio di Amministrazione, nonché l'eliminazione della clausola relativa all'aumento di capitale a servizio della già eseguita fusione per incorporazione nel Credito Valtellinese del Credito Piemontese S.p.A. e della Banca dell'Artigianato e dell'Industria S.p.A., che saranno proposte all'Assemblea Straordinaria del Credito Valtellinese convocata per l'approvazione della Fusione.
<b>Monte Titoli:</b>	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
<b>MTA:</b>	il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Offerta in Opzione:</b>	l'offerta in opzione ai possessori di azioni Credito Artigiano che non abbiano esercitato il diritto di recesso di azioni per le quali sia stato esercitato il diritto di recesso, in proporzione al numero delle azioni da essi possedute alla data di avvio del procedimento di liquidazione di cui all'art. 2437- <i>quater</i> del codice civile.
<b>OPASc:</b>	l'offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria su azioni ordinarie del Credito Siciliano che potrà essere avviata successivamente al conferimento al Consiglio di Amministrazione del Credito Valtellinese di una delega <i>ex art.</i> 2443 del codice civile ad aumentare il capitale sociale al servizio della menzionata offerta sulla quale è chiamata a deliberare l'Assemblea Straordinaria del Credito Valtellinese convocata per l'approvazione della Fusione.
<b>Prestito Obbligazionario Convertibile:</b>	il prestito obbligazionario denominato "Credito Valtellinese 2009/2013 a tasso fisso convertibile con facoltà di rimborso in azioni", emesso in data 29 dicembre 2009 dal Credito Valtellinese e rimborsato anticipatamente in data 7 maggio 2012.
<b>Progetto:</b>	il progetto di rafforzamento patrimoniale approvato dal Consiglio di Amministrazione del Credito Valtellinese in data 19 marzo 2012.
<b>Progetto di Fusione:</b>	il progetto di fusione predisposto, ai sensi dell'art. 2501- <i>ter</i> del codice civile, dai Consigli di Amministrazione del Credito Valtellinese e del Credito Artigiano in relazione alla Fusione.
<b>Rapporto di Cambio:</b>	il numero di azioni ordinarie Credito Valtellinese da assegnare, nell'ambito della Fusione, agli azionisti di Credito Artigiano per ciascuna azione ordinaria della medesima Credito Artigiano da annullare.

<b>Regolamento Emittenti:</b>	il regolamento di attuazione del TUF, concernente la disciplina degli emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.
<b>Regolamento operazioni con parti correlate:</b>	il regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivamente modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010.
<b>Relazione Creval:</b>	la relazione illustrativa di cui all'art. 2501- <i>quinquies</i> del codice civile redatta dai componenti dell'organo di amministrazione del Credito Valtellinese.
<b>Relazione Credito Artigiano:</b>	la relazione illustrativa di cui all'art. 2501- <i>quinquies</i> del codice civile redatta dai componenti dell'organo di amministrazione del Credito Artigiano.
<b>Società di Revisione:</b>	la società KPMG S.p.A., con sede in Milano, Via Vittor Pisani, n. 25, incaricata della revisione legale dei conti di Credito Valtellinese e di Credito Artigiano.
<b>Società Partecipanti alla Fusione:</b>	le società Credito Valtellinese e Credito Artigiano.
<b>TUB:</b>	il Decreto Legislativo 1° settembre 1993, n. 385 (Testo Unico delle leggi in materia bancaria e creditizia) come successivamente modificato ed integrato.
<b>TUF:</b>	il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria) come successivamente modificato ed integrato.
<b>Warrant Creval:</b>	i n. 41.638.160 warrant denominati "Warrant Azioni Ordinarie Credito Valtellinese 2014" in circolazione, emessi in data 29 dicembre 2009.

## PREMESSA

Il presente Documento Informativo è stato predisposto in conformità all'Allegato 3B di cui all' art. 70, comma 4, del Regolamento Emittenti ed è pubblicato congiuntamente dal Credito Valtellinese e dal Credito Artigiano. L'Operazione, che è stata approvata dai Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione in data 19 marzo 2012, sarà sottoposta all'approvazione delle Assemblee Straordinarie in data 15 giugno 2012, in prima convocazione, ovvero in data 16 giugno 2012, in seconda convocazione.

Le Società Partecipanti alla Fusione appartengono al Gruppo Credito Valtellinese e, in particolare, l'Incorporanda è controllata in via diretta e di diritto dall'Incorporante.

Gli obiettivi che si intendono perseguire attraverso la Fusione sono illustrati nella Relazione Creval e nella Relazione Credito Artigiano e sono comunque delineati altresì nel presente Documento Informativo.

Il Documento Informativo, in data 31 maggio 2012, è stato messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale e presso Borsa Italiana e pubblicato sul sito *internet* del Gruppo agli indirizzi qui di seguito riportati:

<http://www.creval.it/investorRelations/operazioniSocietarieGruppoCV2.html>;

[http://www.creval.it/investorRelations/cv\\_assemblea2012\\_2.html](http://www.creval.it/investorRelations/cv_assemblea2012_2.html);

[http://www.creval.it/investorRelations/ca\\_assemblea2012\\_2.html](http://www.creval.it/investorRelations/ca_assemblea2012_2.html).

## 1. AVVERTENZE

La Fusione oggetto del presente Documento Informativo non modifica in misura significativa i principali fattori di rischio o incertezze concernenti le attività del Credito Valtellinese, poiché le Società Partecipanti alla Fusione operano nel medesimo settore ed altresì fanno parte del medesimo Gruppo bancario.

Nello svolgimento delle proprie attività, il Credito Valtellinese resta quindi esposto ad una serie di rischi caratteristici del settore bancario, quali, a titolo non esaustivo, il rischio connesso al reperimento della liquidità sui mercati, alla fluttuazione dei tassi di interesse e all'adeguatezza delle relative strategie di copertura, ai tassi di cambio, nonché quello più generale connesso alla debolezza dell'economia ed alla volatilità dei mercati finanziari. Di seguito, sono sinteticamente esposti alcuni dei rischi significativi che potrebbero influenzare negativamente la situazione finanziaria e i risultati operativi dell'Incorporante.

I rischi di seguito evidenziati sono gestiti secondo politiche e procedure di gestione del rischio prestabilite, la maggior parte delle quali è descritta nella Parte E – “Informazioni sui Rischi e sulle relative politiche di Copertura” – della Nota Integrativa contenuta nelle Relazioni Finanziarie Annuali del Credito Valtellinese e del Credito Artigiano, relative all'esercizio 2011, entrambe consultabili nel sito *internet* delle Società Partecipanti alla Fusione rispettivamente all'indirizzo *internet* <http://www.creval.it/investorRelations/cvBilanci.html> e [http://www.creval.it/investorRelations/ca\\_bilanci.html](http://www.creval.it/investorRelations/ca_bilanci.html).

### 1.1 Rischio di credito

14

L'attività e la solidità economica, patrimoniale e finanziaria delle Società Partecipanti alla Fusione e, in generale, del Gruppo bancario Credito Valtellinese dipendono, tra l'altro, dal grado di affidabilità creditizia dei propri clienti.

Le Società Partecipanti alla Fusione sono dunque esposte ai tradizionali rischi relativi all'attività creditizia. Pertanto, l'inadempimento da parte dei clienti ai contratti stipulati e alle proprie obbligazioni ovvero l'eventuale mancata o non corretta informazione da parte degli stessi in merito alla rispettiva posizione finanziaria e creditizia potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Credito Valtellinese *post* Fusione. Più in generale, le controparti potrebbero non adempiere alle rispettive obbligazioni nei confronti dell'Incorporante a causa di fallimento, assenza di liquidità, malfunzionamento operativo o per altre ragioni. Il fallimento di un importante partecipante del mercato, o addirittura timori

di un inadempimento da parte dello stesso, potrebbero causare ingenti problemi di liquidità, perdite o inadempimenti da parte di altri istituti, i quali a loro volta potrebbero influenzare negativamente l'Incorporante. L'Incorporante può essere inoltre soggetta al rischio, in determinate circostanze, che alcuni dei suoi crediti nei confronti di terze parti non siano esigibili. Inoltre, una diminuzione del merito di credito dei terzi, ivi inclusi gli Stati sovrani, di cui le Società Partecipanti alla Fusione detengono titoli od obbligazioni, potrebbe comportare perdite e/o influenzare negativamente la capacità dell'Incorporante di vincolare nuovamente od utilizzare in modo diverso tali titoli od obbligazioni a fini di liquidità.

Con riferimento all'esposizione dell'Incorporante al rischio sovrano si rinvia a quanto riportato nel successivo paragrafo inerente il rischio di mercato.

Una significativa diminuzione nel merito di credito delle controparti dell'Incorporante potrebbe pertanto avere un impatto negativo sui risultati dell'Incorporante medesima. Mentre in molti casi l'Incorporante può richiedere ulteriori garanzie a controparti che si trovino in difficoltà finanziarie, potrebbero sorgere delle contestazioni in merito all'ammontare della garanzia che l'Incorporante ha diritto di ricevere e al valore delle attività oggetto di garanzia.

Livelli di inadempimento, diminuzioni e contestazioni in relazione a controparti sulla valutazione della garanzia aumentano significativamente in periodi di tensioni e illiquidità di mercato. Al fine di acquisire ulteriori informazioni sul rischio di credito si fa rinvio alla Relazione Finanziaria Annuale dell'Incorporante relativa all'esercizio 2011 e consultabile nel sito *internet* dell'Incorporante all'indirizzo <http://www.creval.it/investorRelations/cvBilanci.html>.

## 1.2 Rischio di mercato

I risultati finanziari delle Società Partecipanti alla Fusione sono legati all'ambiente in cui le medesime svolgono la loro attività. In particolare, le Società Partecipanti alla Fusione, e quindi anche il Credito Valtellinese *post* Fusione, sono esposte a potenziali cambiamenti nel valore degli strumenti finanziari, ivi inclusi i titoli emessi da Stati sovrani, dovuti a fluttuazioni di tassi di interesse, degli *spread* sovrani, dei tassi di cambi e di valute, nei prezzi dei mercati azionari e delle materie prime e degli *spread* di credito, e/o altri rischi. Tali fluttuazioni potrebbero essere generate da cambiamenti nel generale andamento dell'economia, dalla propensione all'investimento degli investitori, da politiche monetarie e fiscali, dalla liquidità dei mercati su scala globale, dalla disponibilità e costo dei capitali, da interventi delle agenzie di *rating*, da eventi politici a livello sia locale sia internazionale e da conflitti bellici e atti di terrorismo.

Con riferimento all'esposizione in titoli obbligazionari emessi dai governi centrali e locali e dagli enti governativi nonché i prestiti erogati agli stessi, si specifica che il Gruppo ha sostanzialmente esposizioni verso lo Stato italiano. Per maggiori informazioni relative all'esposizione al rischio di credito sovrano, si fa rinvio alla Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione della Credito Valtellinese e del Gruppo contenuta nella Relazione Finanziaria Annuale dell'Incorporante relativa all'esercizio 2011 e consultabile nel sito *internet* dell'Incorporante all'indirizzo <http://www.creval.it/investorRelations/cvBilanci.html>.

## 1.3 Rischio operativo

I rischi operativi costituiscono una classe molto eterogenea, tipici dell'attività bancaria e più in generale dell'attività d'impresa. L'origine di tali rischi può essere sia interna, sia esterna alla banca e l'ambito della loro manifestazione può estendersi anche oltre il perimetro aziendale.

La definizione adottata, in linea con quanto indicato dalle disposizioni di vigilanza cui le Società Partecipanti alla Fusione sono soggette, identifica il rischio operativo come il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, catastrofi naturali.

Qualunque inconveniente o difetto di tali sistemi potrebbe incidere negativamente sulla posizione finanzia-



ria e sui risultati operativi dell'Incorporante.

I sistemi e le metodologie di gestione del rischio operativo sono progettati per garantire che tali rischi connessi alle proprie attività siano tenuti adeguatamente sotto controllo. Non si evidenziano profili significativi relativamente alla rischiosità operativa, che permane contenuta.

Per ulteriori informazioni in merito, si rinvia alle Parte E – “Informazioni sui Rischi e sulle relative politiche di Copertura” – della Nota Integrativa contenuta nelle Relazioni Finanziarie Annuali del Credito Valtellinese e del Credito Artigiano, relative all'esercizio 2011, a disposizione del pubblico secondo le modalità sopra richiamate.

## 1.4 Rischio di liquidità

La liquidità delle Società Partecipanti alla Fusione e, in particolare, del Credito Valtellinese *post* Fusione potrebbe ridursi per effetto dell'incapacità di accedere ai mercati dei capitali *wholesale* e/o *retail* attraverso emissioni di titoli di debito (garantiti o non), dall'incapacità di vendere determinate attività o riscattare i propri investimenti, da imprevisti flussi di cassa in uscita o dall'obbligo di prestare maggiori garanzie. Questa situazione potrebbe insorgere a causa di circostanze indipendenti dal controllo del Credito Valtellinese, come una generale turbativa di mercato o un problema operativo che colpisca l'Incorporante o terze parti, o anche dalla percezione tra i partecipanti al mercato che l'Incorporante o altri partecipanti del mercato stiano avendo un maggiore rischio di liquidità. La crisi di liquidità e la perdita di fiducia nelle istituzioni finanziarie può aumentare in futuro i costi di finanziamento dell'Incorporante e limitare il suo accesso ad alcune delle sue tradizionali fonti di liquidità.

La gestione della liquidità strutturale si propone di mantenere un appropriato rapporto tra passività complessive e attività a medio e lungo termine in modo tale da evitare tensioni sulle fonti di finanziamento. La gestione della liquidità di breve periodo ha l'obiettivo di garantire la capacità di far fronte agli impegni di pagamento previsti ed imprevisti mediante il mantenimento dell'equilibrio tra i flussi finanziari in entrata ed in uscita.

L'assunzione del rischio di liquidità, originata dall'attività bancaria tipica (*funding* e *lending*) e dalla finanza proprietaria, è mantenuta entro limiti contenuti. L'analisi della situazione di liquidità non evidenzia elementi di tensione nelle fasce temporali considerate, anche all'esito dell'operazione di Fusione.

Per ulteriori informazioni in merito, si rinvia alle Parte E – “Informazioni sui Rischi e sulle relative politiche di Copertura” – della Nota Integrativa contenuta nelle Relazioni Finanziarie Annuali del Credito Valtellinese e del Credito Artigiano, relative all'esercizio 2011, a disposizione del pubblico secondo le modalità sopra richiamate.

## 1.5 Rischio di deterioramento del rating

Il “*rating*” costituisce una valutazione della capacità dell'emittente di assolvere ai propri impegni finanziari. Cambiamenti negativi – effettivi o attesi – dei livelli di *rating* assegnati all'emittente dalle agenzie di *rating* sono indice di una minore capacità di assolvere i propri impegni finanziari rispetto al passato.

Alla data del presente Documento Informativo, i *rating* attribuiti al Credito Valtellinese dall'Agenzia FITCH RATINGS (25 novembre 2011) sono:

Long-term IDR: BBB, con outlook negativo,

Short-term IDR: F3

Individual Rating: C

Support Rating: 3

I rating attribuiti dall'Agenzia MOODY'S (15 maggio 2012) sono:

Long Term Rating: Baa3

Short term Rating: P-3

Bank Financial Strength: D+

Outlook: Negativo

## 1.6 Rischio legale

Nello svolgimento delle proprie attività, le Società Partecipanti alla Fusione sono coinvolte in alcuni procedimenti giudiziari, tuttora pendenti, per un valore complessivo delle relative pretese pari a circa 17,3 milioni di Euro per il Credito Valtellinese e 73,7 milioni di Euro per il Credito Artigiano, alla data del 31 dicembre 2011. Il contenzioso in essere è stato debitamente esaminato e, alla luce di tali analisi, le Società Partecipanti alla Fusione hanno provveduto ad effettuare gli accantonamenti ritenuti congrui per la copertura dei relativi rischi, rispettivamente pari a 2,8 milioni di Euro per il Credito Valtellinese e 4,9 milioni di Euro per il Credito Artigiano, alla data del 31 dicembre 2011.

L'ammontare complessivo di tali rischi non è dunque significativo con riguardo all'attività delle Società Partecipanti alla Fusione e dell'Incorporante *post* Fusione.

## 1.7 Rischi connessi alla Fusione

Le operazioni di fusione per incorporazione, per loro natura, presentano elementi di rischio che comprendono, ma non si limitano, alla perdita di clienti delle società incorporate.

La Fusione presenta inoltre i rischi tipici delle operazioni di integrazione in un nuova struttura societaria, con particolare riferimento al necessario coordinamento del *management*, all'integrazione delle strutture e dei servizi esistenti con quelli della Società Incorporante.

Tale circostanza potrebbe impattare sul pieno sfruttamento delle sinergie di costo e di ricavo attese.

Il processo di integrazione di Credito Artigiano in Credito Valtellinese è tuttavia caratterizzato dall'appartenenza delle due società al medesimo Gruppo e, pertanto, dall'utilizzo della medesima piattaforma informatica, dalle stesse metodologie operative, dai medesimi assetti organizzativi e di controllo, dallo stesso catalogo prodotti, nonché dalla condivisione di buona parte del *top management*.

Tali circostanze consentono di limitare gli oneri necessari all'implementazione della Fusione e di aumentare la probabilità di pieno sfruttamento delle sinergie del processo di integrazione.

## 2. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'OPERAZIONE

### 2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'Operazione

L'Operazione oggetto del presente Documento Informativo consiste nella fusione per incorporazione del Credito Artigiano in Creval, ai sensi degli articoli 2501 e seguenti del codice civile. La Fusione, avendo ad oggetto istituti di credito entrambi emittenti strumenti finanziari quotati in un mercato regolamentato italiano, è altresì soggetta alle disposizioni del TUB, del TUF e del Regolamento Emittenti.

Il Creval, in qualità di Capogruppo del Gruppo Creval, essendo la Fusione soggetta all'autorizzazione preventiva della Banca d'Italia ai sensi dell'art. 57 TUB, ha provveduto a presentare apposita istanza all'Autorità di Vigilanza in data 21 marzo 2012.

Con nota dell'8 maggio 2012, la Banca d'Italia ha, quindi, rilasciato l'Autorizzazione alla Fusione.

L'iscrizione del Progetto di Fusione presso i competenti Registri delle Imprese prevista dall'art. 2501-ter del codice civile è avvenuta in data 10 maggio 2012, a seguito del rilascio dell'Autorizzazione, come previsto dall'art. 57, comma 2, TUB.

Credito Valtellinese e Credito Artigiano appartengono al Gruppo Creval e, in particolare, Credito Artigiano è controllato in via diretta e di diritto dall'Incorporante, la quale, alla data del Progetto di Fusione, detiene il 77,407% del capitale sociale del Credito Artigiano.

Si segnala che agli azionisti che non concorreranno alle deliberazioni dell'Assemblea Straordinaria del Credito Artigiano convocata per l'approvazione della Fusione spetterà il diritto di recesso, ai sensi degli artt. 2437 e seguenti del codice civile, in conseguenza del cambiamento del tipo sociale e delle modificazioni dei diritti di voto. In relazione alle informazioni concernenti l'esercizio del diritto di recesso si rinvia alla Relazione Creval e alla Relazione Credito Artigiano allegate al presente Documento Informativo.

La stipula dell'Atto di Fusione è subordinata alla condizione che il diritto di recesso da parte degli azionisti del Credito Artigiano non sia esercitato dagli stessi per una percentuale del capitale sociale superiore all'11,297%, e cioè pari al 50% del capitale sociale del Credito Artigiano non detenuto dal Credito Valtellinese. Tale condizione potrà tuttavia essere rinunciata di comune accordo fra la Società Incorporante e l'Incorporanda entro 10 giorni lavorativi dal giorno in cui i dati definitivi dell'eventuale esercizio del diritto di recesso saranno stati comunicati dal Credito Artigiano al Credito Valtellinese.

In considerazione delle caratteristiche della Fusione, agli azionisti di Credito Valtellinese non spetterà, invece, il diritto di recesso.

Occorre inoltre evidenziare che la Fusione costituisce un'operazione con parte correlata di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento operazioni con parti correlate e delle procedure relative alle operazioni con parti correlate adottate rispettivamente dal Credito Valtellinese in data 23 novembre 2010 e dal Credito Artigiano in data 24 novembre 2010.

Le Società Partecipanti alla Fusione hanno provveduto, pertanto, a mettere a disposizione del pubblico, in data 26 marzo 2012, il Documento Informativo di cui all'art. 5 del Regolamento operazioni con parti correlate.

Si ipotizza di addivenire alla conclusione della Fusione entro il mese di settembre 2012.

#### 18 2.1.1 Descrizione delle società oggetto dell'Operazione

### INCORPORANTE – CREDITO VALTELLINESE

#### Elementi identificativi della società Credito Valtellinese

La denominazione legale del Credito Valtellinese è “Banca Piccolo Credito Valtellinese, società cooperativa”, o in forma abbreviata, “Credito Valtellinese S.c.” o anche solo “Credito Valtellinese”.

L'Incorporante, avente sede legale in Sondrio, Piazza Quadrivio, n. 8, è iscritta nel Registro delle Imprese di Sondrio al numero 00043260140, nonché all'Albo delle Banche al numero 489 (Cod. ABI 5216), ed è la

capogruppo del Gruppo Creval, iscritto all'Albo dei Gruppi bancari con il codice numero 5216.7.

Entrambi gli Albi sono tenuti dalla Banca d'Italia.

Le azioni ordinarie dell'Incorporante sono negoziate sul MTA.

### Oggetto sociale

L'oggetto sociale del Credito Valtellinese, ai sensi dell'art. 2 dello Statuto sociale, è il seguente: *“La Società ha per scopo la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito, tanto nei confronti dei propri Soci che dei non Soci, e si ispira ai principi della mutualità; essa si propone altresì di sostenere e promuovere lo sviluppo di tutte le attività produttive con particolare riguardo a quelle minori e alle imprese cooperative e di favorire, in conformità alle intenzioni dei suoi fondatori e alla sua tradizionale ispirazione cristiana, le istituzioni tendenti a migliorare le condizioni morali, intellettuali ed economiche delle classi meno abbienti, anche con attività benefiche”.*

### Breve storia dell'Incorporante

Il Credito Valtellinese è stato fondato a Sondrio nel 1908 e, nel solco della tradizione culturale del cattolicesimo popolare, è una banca popolare cooperativa, fortemente radicata sul territorio.

L'istituto cooperativo opera sulla base di principi di solidarietà ed è orientato a garantire il miglioramento del benessere socio-economico, culturale ed ambientale del territorio di riferimento. Si distingue per la costante attenzione alle aree di insediamento, in particolare agli operatori economici di piccole e medie dimensioni. Da sempre indirizzato alla soddisfazione della clientela e costantemente orientato alla ricerca della qualità anche attraverso soluzioni tecnologiche innovative, esso, nel 1995, ottiene, primo intermediario finanziario in Italia, la certificazione di qualità ISO 9001 nella gestione del credito, attestazione che non costituisce un punto di arrivo bensì un elemento distintivo di tipo culturale e organizzativo per tutti i collaboratori.

L'Incorporante è la capogruppo dell'omonimo gruppo bancario ed è altresì presente con una rete operativa di circa 200 filiali in Piemonte, Valle d'Aosta, Lombardia, Veneto e Trentino Alto Adige.

La banca è quotata dal 1981, inizialmente al Mercato Ristretto, quindi dal 1994 sul MTA della Borsa Italiana, è inserita nell'indice FTSE Italia Mid Cap e annovera oltre 120.000 Soci e azionisti.

Coerentemente con le finalità tipiche di banca popolare sostiene anche numerose attività a carattere benefico, sociale, culturale e sportivo volte alla valorizzazione del territorio in cui opera, principalmente attraverso la Fondazione Gruppo Credito Valtellinese.

### Sintetica descrizione dell'attività

L'attività del Credito Valtellinese ha per oggetto la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito, tanto nei confronti dei propri Soci che dei non Soci. Esso si propone altresì di sostenere e promuovere lo sviluppo di tutte le attività produttive con particolare riguardo a quelle minori e alle imprese cooperative e di favorire le istituzioni tendenti a migliorare le condizioni morali, intellettuali ed economiche delle classi meno abbienti, anche con attività benefiche.

L'Incorporante può compiere, con l'osservanza delle disposizioni vigenti, tutte le operazioni e i servizi bancari e finanziari consentiti, nonché ogni altra operazione strumentale o comunque connessa al raggiungimento dello scopo sociale. Inoltre, essa può emettere obbligazioni conformemente alle vigenti disposizioni normative.

Il Credito Valtellinese, nella sua qualità di capogruppo del Gruppo Creval, ai sensi dell'art. 61 TUB, emana, nell'esercizio dell'attività di direzione e coordinamento, disposizioni alle componenti del Gruppo per l'esecuzione delle istruzioni impartite dalla Banca d'Italia nell'interesse della stabilità del Gruppo.

Nella tabella sottostante si riportano le principali categorie di prodotti/servizi offerti alla clientela.

#### **RACCOLTA DEL RISPARMIO**

- conti correnti a condizioni personalizzate
- conti correnti a condizioni agevolate per i Soci
- conti correnti a pacchetto a canone fisso o agevolato
- conti correnti a canone fisso
- conto di deposito in Euro a termine
- conti correnti in Euro per non residenti
- conti correnti in divisa estera
- depositi a risparmio a condizioni personalizzate
- depositi a risparmio a condizioni di linea per i giovani
- obbligazioni di propria emissione
- certificati di deposito
- pronti contro termine
- collocamento quote/azioni di OICR
- collocamento gestioni individuali

Si precisa che tutti i conti correnti citati sono utilizzabili on-line.

#### **ESERCIZIO DEL CREDITO**

- mutui ipotecari a medio lungo termine
- finanziamenti chirografari a breve e a medio lungo termine
- crediti personali
- affidamenti in conto corrente
- crediti di firma
- crediti agevolati e finanza specializzata
- credito agrario
- leasing beni strumentali, immobili e autoveicoli
- factoring
- anticipi e finanziamenti Import/Export

#### **SERVIZI DI INVESTIMENTO**

- negoziazione per conto proprio
- esecuzione di ordini per conto dei clienti
- sottoscrizione e/o collocamento con assunzione a fermo ovvero con assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente
- collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente
- gestione di portafogli
- ricezione e trasmissione di ordini
- consulenza in materia di investimenti

#### **SERVIZI ACCESSORI**

- altri servizi bancari direttamente connessi ai servizi principali

#### **ALTRI SERVIZI**

- distribuzione di prodotti assicurativi (ramo vita e ramo danni)
- carte di credito
- carte di debito/carte prepagate/carte conto
- servizi di incasso e pagamento, domestici e transfrontalieri, per privati ed imprese
- portafoglio commerciale
- servizi di internet banking per privati ed imprese
- servizio di mobile banking
- ATM per operazioni ed informazioni sul conto 24/24
- POS fisici e virtuali per effettuare pagamenti di beni o servizi presso esercenti convenzionati, utilizzando carte di pagamento
- applicazione dedicata a smartphone e tablet per i servizi di mobile banking

## Capitale sociale

Il capitale sociale dell'Incorporante alla data odierna è di Euro 1.316.656.659,50, suddiviso in n. 376.187.617 azioni ordinarie prive del valore nominale.

## Composizione degli organi sociali

Si riportano di seguito le composizioni degli organi sociali alla data odierna. Non sono previste modificazioni a tali composizioni per effetto della Fusione. Occorre però precisare che l'Assemblea ordinaria del Credito Valtellinese convocata in data 15 giugno 2012, in prima convocazione, ovvero in data 16 giugno 2012, in seconda convocazione, provvederà alla nomina di un Consigliere di Amministrazione in sostituzione del Consigliere Gian Maria Gros Pietro, che, in data 1° maggio 2012, ha rassegnato le dimissioni.

## Consiglio di Amministrazione

L'Incorporante adotta il sistema di amministrazione e di controllo tradizionale di cui all'art 2380, comma 1, del codice civile.

Ai sensi dell'art. 29 dello Statuto sociale dell'Incorporante, il Consiglio di Amministrazione è composto da un numero di membri non inferiore a 12 e non superiore a 18, eletti dall'Assemblea tra le persone dei Soci, previa determinazione del numero.

In conformità all'art. 30 dello Statuto sociale dell'Incorporante, i Consiglieri di Amministrazione devono essere in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza stabiliti dalla legge, nonché degli altri requisiti eventualmente previsti da disposizioni regolamentari. Qualora vengano meno i predetti requisiti, il Consigliere decade dalla carica; tale decadenza viene dichiarata secondo le modalità stabilite dalla legge. Almeno due Consiglieri devono possedere anche i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, comma 3, del TUF e almeno due Consiglieri devono essere in possesso dei requisiti di indipendenza indicati dal Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana. I requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, comma 3, del TUF e i requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina di Borsa

Italiana possono cumularsi nella stessa persona. Il venir meno in capo ad un Amministratore dei requisiti di indipendenza previsti determina la decadenza dello stesso dall'ufficio, a meno che detti requisiti permangano in capo al numero minimo di Amministratori che secondo lo Statuto sociale del Creval, nel rispetto della normativa vigente, devono possederli. Infine, almeno due Consiglieri devono essere non esecutivi secondo quanto previsto dalle disposizioni di Vigilanza della Banca d'Italia.

Il Consiglio di Amministrazione, ex art. 36 dello Statuto sociale di Credito Valtellinese, è investito di tutti i poteri per l'ordinaria e la straordinaria amministrazione dell'Incorporante, tranne quelli che spettano esclusivamente all'Assemblea.

Alla data del presente Documento Informativo, il Consiglio di Amministrazione si compone di n. 14 membri nominati dall'Assemblea ordinaria tenutasi in data 17 aprile 2010 per il triennio 2010-2012, ad eccezione di Mario Anolli, il quale è stato nominato consigliere dall'Assemblea ordinaria del 28 aprile 2012, in sostituzione di Giuliano Zuccoli deceduto in data 10 febbraio 2012. Si evidenzia altresì, come già precedentemente ricordato, che Gian Maria Gros Pietro, in data 1° maggio 2012, ha rassegnato le dimissioni dalla carica di consigliere del Creval per ottemperare al disposto dell'art. 27-*quater* del D.L. 24 gennaio 2012, n. 1, recante "Disposizioni urgenti per la concorrenza, lo sviluppo delle infrastrutture e la competitività", convertito con modificazioni dalla Legge 24 marzo 2012, n. 27, ai fini della nomina dello stesso Amministratore a membro dell'organo di gestione di una fondazione bancaria italiana. La suddetta normativa, infatti, prevede, tra le ipotesi di incompatibilità per gli esponenti delle fondazioni bancarie, l'assunzione o l'esercizio di cariche negli organi gestionali, di sorveglianza e di controllo o di funzioni di direzione, di società concorrenti della società bancaria conferitaria o di società del suo gruppo.

La tabella che segue elenca rispettivamente la carica, il nome e la scadenza del mandato dei componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Incorporante.

Carica	Nome e cognome	Scadenza mandato (*)
Presidente	Giovanni De Censi	2012
Vice Presidente Vicario	Angelo Maria Palma	2012
Vice Presidente	Aldo Fumagalli Romario	2012
Amministratore Delegato	Miro Fiordi	2012
Consigliere	Mario Anolli	2012
Consigliere	Fabio Bresesti	2012
Consigliere	Gabriele Cogliati	2012
Consigliere	Michele Colombo	2012
Consigliere	Paolo De Santis	2012
Consigliere	Paolo Stefano Giudici	2012
Consigliere	Franco Moro	2012
Consigliere	Valter Pasqua	2012
Consigliere	Alberto Ribolla	2012
Consigliere	Paolo Scarallo	2012

(\*) LA SCADENZA DEL MANDATO SI INTENDE ALL'APPROVAZIONE DEL BILANCIO 2012.

Si fa presente che i membri del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede sociale del Credito Valtellinese in Sondrio, Piazza Quadrivio, n. 8.

#### Direzione Generale

Ai sensi dell'art. 47 dello Statuto sociale del Credito Valtellinese, la Direzione Generale ha la composizione e le attribuzioni determinate dal Consiglio di Amministrazione. Essa è composta dal Direttore Generale, coadiuvato, se nominati, da un Condirettore Generale e da uno o più Vice Direttori Generali.

La Direzione Generale provvede a dare esecuzione alle deliberazioni ed alle direttive del Consiglio di Amministrazione e, se nominati, del Comitato Esecutivo e dell'Amministratore Delegato. Ad essa sono affidate l'organizzazione, la conduzione e la gestione ordinaria del Creval, nonché il coordinamento operativo del Gruppo.

Il Direttore Generale, ex artt. 48 e 49 dello Statuto sociale del Credito Valtellinese:

- prende parte con voto consultivo alle adunanze del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo;
- è il vertice della struttura interna;
- sovrintende e coordina la gestione operativa aziendale e di Gruppo;
- può formulare proposte al Consiglio di Amministrazione e al Comitato Esecutivo;
- esercita le proprie attribuzioni nell'ambito di quanto stabilito dallo Statuto sociale e dal Consiglio d'Amministrazione.

In caso di assenza o impedimento del Direttore Generale, l'art. 50 dello Statuto sociale del Credito Valtellinese prevede che le sue funzioni siano svolte da uno dei membri della Direzione Generale designato dal Consiglio e, in caso di assenza o impedimento anche di questo, da altro membro della Direzione Generale o dal Dirigente all'uopo designato dal Consiglio.

Alla data del presente Documento Informativo la Direzione Generale dell'Incorporante si compone di n. 5 membri.

La tabella che segue elenca rispettivamente la carica ricoperta nella Direzione Generale dell'Incorporante e il nome di ciascun componente.

Carica	Nome e cognome
Direttore Generale	Miro Fiordi
Condirettore Generale	Luciano Camagni
Vice Direttore Generale	Umberto Colli
Vice Direttore Generale	Enzo Rocca
Vice Direttore Generale	Mauro Selvetti

Si fa presente che i membri della Direzione Generale sono domiciliati per la carica presso la sede sociale del Credito Valtellinese in Sondrio, Piazza Quadrivio, n. 8.

### Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 44 dello Statuto sociale del Credito Valtellinese, il Collegio Sindacale è nominato dall'Assemblea ordinaria ed è composto da tre sindaci effettivi e due sindaci supplenti, in possesso dei requisiti prescritti dalla legge.

Alla data del presente Documento Informativo, il Collegio Sindacale si compone di n. 5 membri nominati dall'Assemblea ordinaria tenutasi in data 17 aprile 2010 per il triennio 2010-2012.

La tabella che segue elenca rispettivamente la carica ricoperta nel Collegio Sindacale dell'Incorporante, il nome e la scadenza del mandato.

Carica	Nome e cognome	Scadenza mandato (*)
Presidente	Angelo Garavaglia	2012
Sindaco effettivo	Marco Barassi	2012
Sindaco effettivo	Alfonso Rapella	2012
Sindaco supplente	Aldo Cottica	2012
Sindaco supplente	Edoardo Della Cagnoletta	2012

(\*) LA SCADENZA DEL MANDATO SI INTENDE ALL'APPROVAZIONE DEL BILANCIO 2012.

Si fa presente che i membri del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede sociale del Credito Valtellinese in Sondrio, Piazza Quadrivio, n. 8.



### Revisione legale

L'Assemblea ordinaria dei Soci del Credito Valtellinese del 28 aprile 2012 ha conferito l'incarico per la revisione legale dei conti per il periodo 2012-2020 alla società KPMG S.p.A., con sede in Milano, via Vittor Pisani, n. 25.

## INCORPORANDA – CREDITO ARTIGIANO

### Elementi identificativi della società Credito Artigiano

La denominazione legale dell'Incorporanda è "Credito Artigiano - Società per Azioni".

L'Incorporanda, avente sede legale in Milano, Piazza San Fedele, n. 4, è iscritta nel Registro delle Imprese di Milano al numero 00774500151, nonché all'Albo delle Banche al numero 4440 (Cod. ABI 3512), ed è una società del Gruppo Creval, iscritto all'Albo dei Gruppi bancari con il codice numero 5216.7.

Entrambi gli Albi sono tenuti dalla Banca d'Italia.

Le azioni ordinarie dell'Incorporanda sono negoziate sul MTA.

### Oggetto sociale

L'oggetto sociale del Credito Artigiano, ai sensi dell'art. 4 dello Statuto sociale, è il seguente: *"1. La Società ha per oggetto la raccolta del risparmio tra il pubblico e l'esercizio del credito nelle sue varie forme. 2. La Società può compiere, con l'osservanza delle disposizioni vigenti e previo ottenimento delle autorizzazioni occorrenti, tutte le operazioni ed i servizi bancari e finanziari consentiti, nonché ogni altra Operazione strumentale o comunque connessa al raggiungimento dello scopo sociale"*.

### Breve storia dell'Incorporanda

Il Credito Artigiano è stato costituito a Monza il 5 ottobre del 1946 con la denominazione di "Piccolo Credito Artigiano – Società per azioni", come Società per Azioni (S.p.A.) per iniziativa dell'imprenditore Giuseppe Vismara, su ispirazione dell'allora Cardinale di Milano Ildefonso Schuster. L'obiettivo era quello di contribuire alla ricostruzione del Paese e di dare impulso alla ripresa dell'attività degli artigiani e della piccola e media impresa, accompagnando e sostenendo così la rinascita della società e della famiglia, che uscivano dal travaglio della seconda guerra mondiale.

La prima sede della banca è in Via S. Antonio, n. 5 a Milano e i primi sportelli sono aperti in Brianza. Negli anni successivi, la sede sociale è trasferita in Piazza San Fedele, sempre a Milano, e i confini della rete operativa cominciano ad ampliarsi oltre l'area di tradizionale insediamento di Milano e Monza; l'aggettivo "piccolo" non corrisponde più alle nuove dimensioni operative e la banca diviene semplicemente il "Credito Artigiano". Nel 1969 si inaugura la prima filiale a Firenze e nel 1975 inizia l'attività della sede di Roma.

Nel 1995 il Credito Artigiano – che a quella data annovera 37 dipendenze e poco meno di 700 dipendenti – entra a far parte del Gruppo Credito Valtellinese, del quale condivide principi e indirizzi strategici, in una concezione di mercato orientata alla creazione di valore nel medio periodo e allo sviluppo socio-economico dei territori di insediamento, in continuità ideale con i valori che ispirarono i fondatori del Credito Artigiano nell'immediato dopoguerra.

Negli anni che seguono l'evoluzione del Credito Artigiano è strettamente correlata alla crescita del Gruppo Credito Valtellinese. Nel 1997 la banca ottiene la prima certificazione di qualità UNI EN ISO 9002. Nello stesso anno si conclude un intenso processo di riconfigurazione strutturale e di riposizionamento operativo, con la piena integrazione nel sistema informativo del Gruppo Credito Valtellinese, la razionalizzazione della rete di vendita e l'adozione di un nuovo marchio che connota anche dal punto di vista commerciale l'appartenenza al Gruppo.

La condivisione del disegno imprenditoriale unitario del Gruppo Credito Valtellinese ha consentito negli anni successivi di intraprendere un sostenuto percorso di crescita con il progressivo ampliamento della rete territoriale attraverso l'apertura di nuove filiali e l'acquisizione nel 2003 degli sportelli dalla Banca Popolare



di Rho e nel 2008 di 12 sportelli in provincia di Pavia dal gruppo Intesa Sanpaolo.

Nel 2011 il Credito Artigiano incorpora Banca Cattolica, 8 filiali in provincia di Viterbo, e Credito del Lazio, 15 sportelli principalmente in provincia di Frosinone, rafforzando significativamente la propria presenza nella regione Lazio.

Ancora, a gennaio 2012 la rete territoriali si amplia ulteriormente con l'acquisizione di ulteriori 6 filiali presenti in Emilia Romagna a seguito della fusione per incorporazione di "Carifano - Cassa di Risparmio di Fano S.p.A."

In data 14 luglio 1999, le azioni del Credito Artigiano sono ammesse alla quotazione sul MTA, a conclusione di un'offerta pubblica di vendita e contestuale sottoscrizione di azioni e obbligazioni convertibili.

### Sintetica descrizione dell'attività

L'attività del Credito Artigiano ha per oggetto la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito nelle sue varie forme ed è tradizionalmente incentrata su una clientela costituita da piccole e medie imprese, offrendo – anche attraverso le società del Gruppo Credito Valtellinese specializzate quali Mediocreval S.p.A., Creset Servizi Territoriali S.p.A., Aperta SGR S.p.A., Aperta Fiduciaria S.r.l. – un'ampia gamma di servizi bancari e finanziari inerenti il *corporate banking*, il *retail banking*, il risparmio gestito, il *private banking*, i servizi di pagamento, il *leasing*, l'*investment banking* e i servizi di bancassicurazione.

Il Credito Artigiano può compiere tutte le operazioni ed i servizi bancari e finanziari consentiti dalle disposizioni in vigore, nonché ogni altra attività ed operazione strumentale o comunque connessa al raggiungimento dello scopo sociale. Nella tabella sottostante si riportano le principali categorie di prodotti/servizi offerti alla clientela.

#### RACCOLTA DEL RISPARMIO

- conti correnti a condizioni personalizzate
- conti correnti a condizioni agevolate per i Soci
- conti correnti a pacchetto a canone fisso o agevolato
- conti correnti a canone fisso
- conto di deposito in Euro a termine
- conti correnti in Euro per non residenti
- conti correnti in divisa estera
- depositi a risparmio a condizioni personalizzate
- depositi a risparmio a condizioni di linea per i giovani
- obbligazioni di propria emissione
- certificati di deposito
- pronti contro termine
- collocamento quote/azioni di OICR
- collocamento gestioni individuali

Si precisa che tutti i conti correnti citati sono utilizzabili on-line.

#### ESERCIZIO DEL CREDITO

- mutui ipotecari a medio lungo termine
- finanziamenti chirografari a breve e a medio lungo termine
- crediti personali
- affidamenti in conto corrente
- crediti di firma
- crediti agevolati e finanza specializzata
- credito agrario
- leasing beni strumentali, immobili e autoveicoli
- factoring
- anticipi e finanziamenti Import/Export

#### SERVIZI DI INVESTIMENTO

- negoziazione per conto proprio
- esecuzione di ordini per conto dei clienti
- sottoscrizione e/o collocamento con assunzione a fermo ovvero con assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente
- collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente
- gestione di portafogli
- ricezione e trasmissione di ordini
- consulenza in materia di investimenti

#### SERVIZI ACCESSORI

- altri servizi bancari direttamente connessi ai servizi principali

#### ALTRI SERVIZI

- distribuzione di prodotti assicurativi (ramo vita e ramo danni)
- carte di credito
- carte di debito/carte prepagate/carte conto
- servizi di incasso e pagamento, domestici e transfrontalieri, per privati ed imprese
- portafoglio commerciale
- servizi di internet banking per privati ed imprese
- servizio di mobile banking
- ATM per operazioni ed informazioni sul conto 24/24
- POS fisici e virtuali per effettuare pagamenti di beni o servizi presso esercenti convenzionati, utilizzando carte di pagamento
- applicazione dedicata a smartphone e tablet per i servizi di mobile banking

### Capitale sociale e principali azionisti

Il capitale sociale di Credito Artigiano è di Euro 429.184.552,50, suddiviso in n. 390.167.775 azioni del valore nominale di 1,10 Euro ciascuna.

La capogruppo Credito Valtellinese detiene il 77,407% del capitale sociale del Credito Artigiano, mentre la Fondazione Lambriana per le Attività Religiose e Caritative detiene una partecipazione pari al 2,95% del capitale sociale.

### Composizione degli organi sociali

Si riportano di seguito le composizioni degli organi sociali alla data odierna. Occorre precisare che l'Assemblea ordinaria del Credito Artigiano convocata in data 15 giugno 2012, in prima convocazione, ovvero in data 16 giugno 2012, in seconda convocazione, provvederà alla nomina di due Consiglieri di Amministrazione indipendenti in sostituzione di due Consiglieri indipendenti cessati dalla carica (Mario Anolli e Alberto Giussani) e all'integrazione del Collegio Sindacale, ai sensi dell'art. 2401 del codice civile, in seguito alla cessazione del Presidente del Collegio Sindacale (Gabriele Villa) e di un Sindaco supplente (Ugo Marco Luca Maria Pollice).

### Consiglio di Amministrazione

L'Incorporanda adotta il sistema di amministrazione e di controllo tradizionale di cui all'art. 2380, comma 1, del codice civile.

Ai sensi dell'art. 15 dello Statuto sociale del Credito Artigiano, il Consiglio di Amministrazione è composto da non meno di nove e non più di quindici membri secondo le determinazioni dell'Assemblea degli Azionisti.

In conformità all'art. 16 dello Statuto sociale del Credito Artigiano, i componenti del Consiglio di Amministrazione devono essere in possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità ed indipendenza prescritti dalla normativa vigente per ricoprire tale carica. Almeno due di essi devono possedere anche i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, comma 3, TUF e dalla normativa comunque applicabile.

Ai sensi dell'art. 21 dello Statuto sociale del Credito Artigiano, il Consiglio di Amministrazione ha tutti i poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della società, tranne quelli che per legge o per Statuto sociale spettano all'Assemblea dei Soci.

Alla data del presente Documento Informativo, il Consiglio di Amministrazione si compone di 11 membri nominati dall'Assemblea ordinaria tenutasi in data 14 aprile 2010 per il triennio 2010-2012, ad eccezione di Giovanni Cucchiani e Giuseppe Degrassi, i quali sono stati nominati consiglieri per cooptazione ai sensi dell'art. 2386, comma 1, del codice civile dal Consiglio di Amministrazione dell'8 maggio 2012, in sostituzione di Mario Anolli (che ha rinunciato alla carica di consigliere del Credito Artigiano a seguito della sua nomina a consigliere del Credito Valtellinese effettuata in data 28 aprile 2012) e di Alberto Giussani (il quale, in data 26 aprile 2012, ha rassegnato le dimissioni dalla carica di consigliere del Credito Artigiano al fine di osservare la previsione di cui all'art. 36 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, recante "*Disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti pubblici*", convertito con modificazioni dalla Legge 22 dicembre 2011, n. 214, che ha introdotto il divieto di assumere o esercitare cariche tra imprese o gruppi di imprese concorrenti operanti nei mercati del credito, assicurativo e finanziario, c.d. divieto di *interlocking*).

La tabella che segue elenca rispettivamente la carica, il nome e la scadenza del mandato dei componenti del Consiglio di Amministrazione dell'Incorporanda.

Carica	Nome e cognome	Scadenza mandato (*)
Presidente	Aldo Fumagalli Romario	2012
Vice Presidente	Mario Cotelli	2012
Consigliere	Fabrizio Bertola	2012
Consigliere	Vito Branca	2012
Consigliere	Luciano Filippo Camagni	2012
Consigliere	Massimo Caspani	2012
Consigliere	Giovanni Cucchiani	2012
Consigliere	Giuseppe Degrassi	2012
Consigliere	Paolo Francesco Lazzati	2012
Consigliere	Oriano Mostacchi	2012
Consigliere	Carlo Negrini	2012

(\*) LA SCADENZA DEL MANDATO SI INTENDE ALL'APPROVAZIONE DEL BILANCIO 2012, AD ECCEZIONE DI GIOVANNI CUCCHIANI E GIUSEPPE DEGRASSI CHE, AI SENSI DELL'ART. 2386, COMMA 1, DEL CODICE CIVILE, SCADONO ALL'ASSEMBLEA ORDINARIA CONVOCATA IN DATA 15 GIUGNO 2012, IN PRIMA CONVOCAZIONE, OVVERO IN DATA 16 GIUGNO 2012, IN SECONDA CONVOCAZIONE.

Si fa infine presente che i membri del Consiglio di Amministrazione sono domiciliati per la carica presso la sede sociale del Credito Artigiano in Milano, Piazza San Fedele, n. 4.

#### Direzione Generale

Ai sensi dell'art. 23 dello Statuto sociale del Credito Artigiano, la Direzione Generale ha la composizione e le attribuzioni determinate dal Consiglio di Amministrazione. Di norma, essa è composta dal Direttore Generale, coadiuvato, se nominati, da un Condirettore Generale e da uno o più Vice Direttori Generali.

La Direzione Generale provvede a dare esecuzione alle deliberazioni e alle direttive degli organi amministrativi. Ad essa sono affidate l'organizzazione, la conduzione e la gestione ordinaria del Credito Artigiano.

Il Direttore Generale è il vertice della struttura interna ed esercita le proprie attribuzioni nell'ambito di quanto stabilito dallo Statuto sociale e dal Consiglio di Amministrazione. Egli partecipa con funzione consultiva e propositiva alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo.

In caso di assenza o di impedimento del Direttore Generale le sue funzioni sono attribuite al Condirettore Generale (se nominato) e, in caso di assenza o di impedimento anche di questo, ad altro membro della Direzione Generale o Dirigente all'uopo designato dal Consiglio di Amministrazione.

Alla data del presente Documento Informativo la Direzione Generale dell'Incorporanda si compone di n. 2 membri.

La tabella che segue elenca rispettivamente la carica ricoperta nella Direzione Generale dell'Incorporanda e il nome di ciascun componente.

Carica	Nome e cognome
Direttore Generale	Franco Sala
Vice Direttore Generale	Vittorio Pellegatta

Si fa presente che i membri della Direzione Generale sono domiciliati per la carica presso la sede sociale del Credito Artigiano in Milano, Piazza San Fedele, n. 4.

#### Collegio Sindacale

Ai sensi degli artt. 29 e 30 dello Statuto sociale del Credito Artigiano, il Collegio Sindacale è nominato dall'Assemblea ordinaria ed è composto da tre Sindaci effettivi e due supplenti in possesso dei requisiti di onorabilità, di professionalità ed indipendenza stabiliti dalla legge.

Alla data del presente Documento Informativo il Collegio Sindacale, a seguito delle dimissioni di Gabriele Villa in data 20 aprile 2012 e di Ugo Marco Luca Maria Pollice in data 27 aprile 2012 (rassegnate da entrambi al fine di osservare la previsione di cui all'art. 36 del D.L. 6 dicembre 2011, n. 201, recante "Disposizioni urgenti per la crescita, l'equità e il consolidamento dei conti pubblici", convertito con modificazioni dalla Legge 22 dicembre

2011, n. 214, che ha introdotto il divieto di assumere o esercitare cariche tra imprese o gruppi di imprese concorrenti operanti nei mercati del credito, assicurativo e finanziario, c.d. divieto di *interlocking*, si compone di 3 membri (nominati membri del Collegio Sindacale dall'Assemblea ordinaria del Credito Artigiano tenutasi in data 14 aprile 2010 per il triennio 2010-2012).

La tabella che segue elenca rispettivamente la carica ricoperta nel Collegio Sindacale dell'Incorporanda, il nome e la scadenza del mandato.

Carica	Nome e cognome	Scadenza mandato (*)
Presidente	Livia Martinelli (**)	2012
Sindaco effettivo	Stefano Simontacchi	2012
Sindaco effettivo	Michele Blandino (***)	2012

(\*) LA SCADENZA DEL MANDATO SI INTENDE ALL'APPROVAZIONE DEL BILANCIO 2012.

(\*\*) LIVIA MARTINELLI HA ASSUNTO TEMPORANEAMENTE LA CARICA DI PRESIDENTE DEL COLLEGIO SINDACALE A SEGUITO DELLE DIMISSIONI DI GABRIELE VILLA RASSEGNALE IN DATA 20 APRILE 2012, AI SENSI DELL'ART. 2401, COMMA 2, DEL CODICE CIVILE.

(\*\*\*) MICHELE BLANDINO HA ASSUNTO TEMPORANEAMENTE LA CARICA DI SINDACO EFFETTIVO A SEGUITO DELLE DIMISSIONI DI GABRIELE VILLA RASSEGNALE IN DATA 20 APRILE 2012, E ALLE DIMISSIONI DI UGO MARCO LUCA MARIA POLLICE IN DATA 27 APRILE 2012, AI SENSI DELL'ART. 2401, COMMA 1, DEL CODICE CIVILE.

Si fa presente che i membri del Collegio Sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede sociale del Credito Artigiano in Milano, Piazza San Fedele, n. 4.

#### Revisione legale

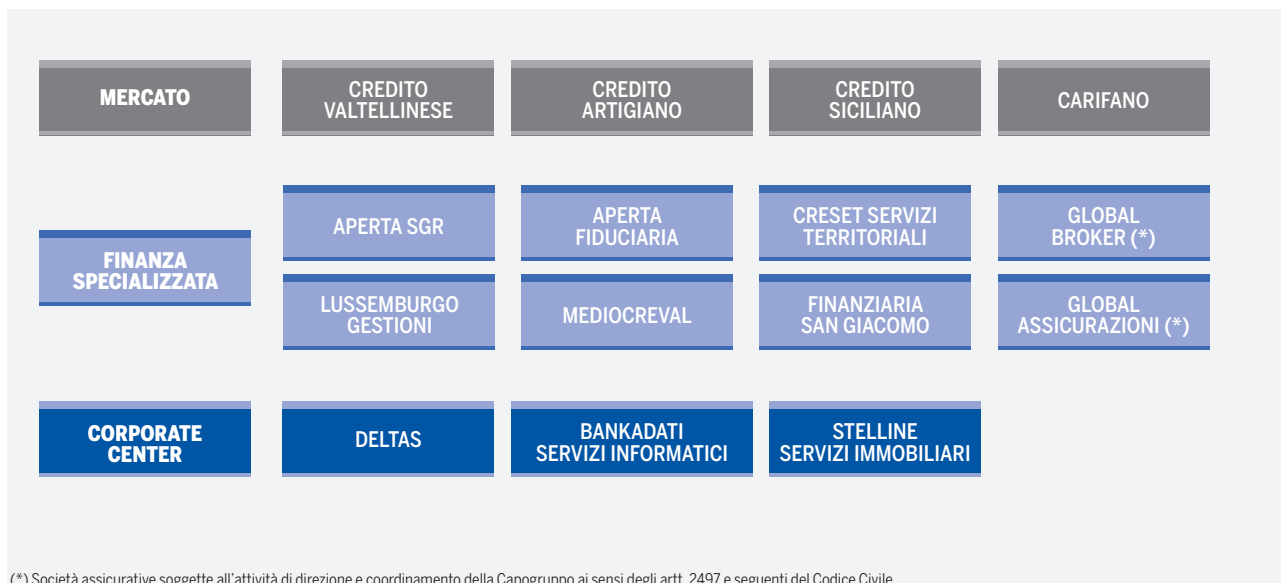
L'Assemblea ordinaria degli azionisti del Credito Artigiano del 16 aprile 2008 ha conferito l'incarico per la revisione legale dei conti per il periodo 2008-2016 alla società KPMG S.p.A., con sede in Milano, Via Vittor Pisani, n. 25.

## Il Gruppo Credito Valtellinese

Il Gruppo Credito Valtellinese a cui appartengono l'Incorporante e l'Incorporanda è un gruppo bancario popolare, attualmente costituito da banche territoriali, società specializzate e società di produzione per la fornitura di servizi - in un'ottica di sinergie ed economie di scala - a tutte le società del Gruppo.

Al vertice del gruppo, il Credito Valtellinese, che ha perseguito un modello di sviluppo intrinsecamente legato al progresso socio-economico e alla valorizzazione dei territori di radicamento storico.

Coerentemente con i principi ispiratori, l'operatività bancaria è prevalentemente orientata alle famiglie, alle piccole e medie imprese, agli artigiani e ai professionisti e, per tradizione e vocazione, alle istituzioni *no profit*: un patrimonio "intangibile" ormai prossimo a 910.000 relazioni.



Il modello organizzativo del Gruppo, definito ad “impresa-rete”, attribuisce alle banche territoriali il presidio del mercato di riferimento e alle società specializzate e di produzione il necessario supporto operativo. Si fonda pertanto:

- (i) sulla piena valorizzazione delle competenze distintive di ciascuna componente, con l’obiettivo di conseguire la massima efficienza e competitività,
- (ii) sulla correlazione funzionale e operativa delle stesse, nonché
- (iii) sull’adozione nel governo dei processi aziendali delle medesime regole e metodologie. Ciò consente di superare i vincoli dimensionali e beneficiare pienamente del vantaggio di prossimità rispetto agli ambiti territoriali di elezione, coniugando efficacemente specializzazione e flessibilità, funzioni produttive e attività distributive.

Alla data del presente Documento Informativo, il Gruppo Credito Valtellinese è presente sul territorio nazionale con un *network* di n. 544 filiali, in undici regioni, attraverso le banche del territorio che connotano l’“**Area Mercato**”, ciascuna focalizzata in via esclusiva nelle specifiche aree di radicamento storico:

- Credito Valtellinese, società capogruppo, presente con una rete operativa di 194 filiali in Piemonte, Valle d’Aosta, Lombardia, Veneto e Trentino Alto Adige.
- Credito Artigiano, è presente in Lombardia, Emilia Romagna, Toscana e Lazio, con una rete operativa di 174 dipendenze.
- Credito Siciliano, è presente in tutte le province della Sicilia con una rete di n. 136 sportelli e a Roma, dove è attivo uno sportello dedicato al credito su pegno.
- Carifano S.p.A., totalmente controllata dal Credito Artigiano, ha iniziato la piena operatività dal 1° gennaio 2012, a seguito del conferimento da parte del Credito Artigiano di un ramo d’azienda allo stesso riveniente dalla fusione per incorporazione di “Carifano - Cassa di Risparmio di Fano S.p.A.” e costituito da 40 sportelli presenti nelle regioni Marche e Umbria. Dalla medesima data, la banca ha assunto la denominazione di “Cassa di Risparmio di Fano S.p.A.”, o in forma abbreviata “Carifano S.p.A.”, così preservando sul territorio umbro marchigiano il valore di un “marchio” storico chiaramente riconoscibile e percepito come autentica espressione di quella realtà locale.

28

Le seguenti società connotano l’“**Area Specializzata**”:

- Aperta SGR S.p.A., società di gestione di risparmio del Gruppo. Amministra i patrimoni della clientela ed è gestore e promotore di OICR (fondi comuni di investimento e sicav) e di fondi pensione.
- Lussemburgo Gestioni S.A., *management company* di diritto lussemburghese, specializzata nella gestione e amministrazione di OICR del Gruppo.
- Global Assicurazioni S.p.A., agenzia assicurativa plurimandataria specializzata nella ideazione, realizzazione, gestione e distribuzione tramite reti di vendita bancarie di polizze standardizzate e agisce su mandato

di primarie compagnie assicurative. Essa è soggetta all'attività di direzione e coordinamento del Credito Valtellinese.

- Global Broker S.p.A., società di brokeraggio assicurativo per la copertura dei principali rischi aziendali delle piccole medie imprese. Essa è soggetta all'attività di direzione e coordinamento del Credito Valtellinese.
- Aperta Fiduciaria S.r.l., società che svolge attività fiduciaria di tipo "statico" concernenti l'amministrazione di beni per conto terzi, la relativa intestazione e la rappresentanza di azionisti e obbligazionisti.
- Mediocreval S.p.A., banca specializzata nei finanziamenti a medio e lungo termine per le imprese e nell'attività di *corporate finance*. La sua *mission* comprende anche lo studio e lo sviluppo di prodotti e servizi di finanza straordinaria.
- Finanziaria San Giacomo S.p.A., società che si occupa della gestione dei crediti non *performing* principalmente degli intermediari finanziari del Gruppo.
- Creset - Servizi Territoriali S.p.A., per la gestione della fiscalità locale, servizi di tesoreria e cassa per conto degli enti locali presenti nei territori delle banche del Gruppo.

Completano il perimetro del Gruppo le società di servizi strumentali all'attività bancaria, che connotano l'"Area Produzione" o "Corporate Center":

- Deltas Soc. cons. p.A., supporta la capogruppo nella definizione e gestione del disegno imprenditoriale unitario, svolge funzioni di coordinamento e attività di supporto nelle aree dell'amministrazione, pianificazione, gestione risorse umane, *marketing*, *auditing*, legale, *compliance* e *risk management*.
- Bankadati Servizi Informatici Soc. cons. p.A., società di gestione e sviluppo delle attività afferenti l'*Information and Communication Technology* (ICT), l'organizzazione, il *back office* e i processi di supporto.
- Stelline Servizi Immobiliari S.p.A., gestisce il patrimonio immobiliare delle società del Gruppo, svolge attività di redazione di stime e valutazioni immobiliari a supporto dell'erogazione del credito da parte delle banche territoriali e sviluppa, in via autonoma, iniziative a favore delle comunità locali di riferimento.

## 2.1.2 La Fusione

### Modalità, termini e condizioni della Fusione

L'Operazione oggetto del presente Documento Informativo consiste nella fusione per incorporazione di Credito Artigiano in Creval, ai sensi degli artt. 2501 e seguenti del codice civile.

La Fusione s'inquadra nell'ambito del progetto di complessiva semplificazione e razionalizzazione della struttura ed articolazione societaria del Gruppo Creval, previsto dal Piano Industriale 2011-2014 di Gruppo e dal successivo aggiornamento di quest'ultimo, approvato dal Consiglio di Amministrazione del Creval del 19 marzo 2012. In una prima fase del progetto di semplificazione, in linea con l'originario Piano Industriale 2011-2014, il Gruppo ha realizzato le seguenti operazioni: offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria da parte di Creval sulle azioni ordinarie di Banca Cattolica S.p.A., fusione per incorporazione di Banca Cattolica S.p.A. e Credito del Lazio S.p.A. nel Credito Artigiano, acquisto da parte di Creval delle partecipazioni di minoranza in Bancaperta S.p.A. e in Banca dell'Artigianato e dell'Industria S.p.A. detenute da altre società del Gruppo, fusione per incorporazione di Bancaperta S.p.A., Banca dell'Artigianato e dell'Industria S.p.A. e Credito Piemontese S.p.A. in Creval e fusione per incorporazione della "Carifano - Cassa di Risparmio di Fano S.p.A." nel Credito Artigiano e successivo scorporo della rete sportelli presenti nelle regioni Marche e Umbria nella Nuova Cassa di Risparmio di Fano S.p.A..

La Fusione, avendo ad oggetto istituti di credito entrambi emittenti strumenti finanziari quotati in un mercato regolamentato italiano, è altresì soggetta alle disposizioni del TUB, del TUF e del Regolamento Emittenti. Il Creval, in qualità di Capogruppo del Gruppo Creval, essendo la Fusione soggetta all'autorizzazione preventiva della Banca d'Italia ai sensi dell'art. 57 TUB, ha provveduto a presentare apposita istanza all'Autorità di Vigilanza in data 21 marzo 2012.

Con nota dell'8 maggio 2012, la Banca d'Italia ha, quindi, rilasciato l'Autorizzazione alla Fusione.

L'iscrizione del Progetto di Fusione presso i competenti Registri delle Imprese prevista dall'art. 2501-ter del codice civile è avvenuta in data 10 maggio 2012, a seguito del rilascio dell'Autorizzazione, come previsto dall'art. 57, comma 2, TUB.



Creval e Credito Artigiano appartengono al Gruppo e, in particolare, Credito Artigiano è controllato in via diretta e di diritto dall'Incorporante, la quale, alla data del Progetto di Fusione, detiene il 77,407% del capitale sociale di Credito Artigiano.

La Fusione, che prevede l'incorporazione di una "società per azioni" (Credito Artigiano) in una "società cooperativa" (Creval), comporta implicitamente una trasformazione eterogenea del Credito Artigiano con la conseguenza che agli eventuali azionisti di minoranza di Credito Artigiano che non abbiano concorso alla deliberazione della Fusione (in quanto assenti, astenuti o dissenzienti), spetterà il diritto di recesso, in relazione a tutte o parte delle azioni possedute, ai sensi degli artt. 2437 e seguenti del codice civile. In relazione alle informazioni concernenti l'esercizio del diritto di recesso si rinvia alla Relazione Creval e alla Relazione Credito Artigiano allegata al presente Documento Informativo.

In particolare, si segnala che il diritto di recesso spetterà agli azionisti di Credito Artigiano ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lettere b) e g), del codice civile in quanto, per effetto della Fusione e della natura di società cooperativa dell'Incorporante, i medesimi azionisti del Credito Artigiano vedranno mutare i propri diritti di voto e di partecipazione. Il Credito Valtellinese, infatti, in quanto banca popolare, è, tra l'altro, soggetto all'art. 30 TUB, che prevede il voto capitario e la limitazione al possesso della partecipazione azionaria (0,50% del capitale sociale).

Inoltre, lo Statuto sociale del Creval prevede che l'esercizio del diritto di voto da parte dei Soci sia subordinato all'iscrizione degli stessi da almeno 90 giorni nel libro Soci.

A decorrere dalla data di efficacia della Fusione, gli azionisti dell'Incorporanda diverranno azionisti dell'Incorporante, che manterrà la propria forma giuridica di banca popolare cooperativa, e diverranno, pertanto, soggetti alle previsioni dello Statuto sociale di Credito Valtellinese (che non subirà modificazioni ad esito dell'Operazione) e alla normativa sulle società cooperative bancarie e, in particolare, a quanto previsto dall'art. 30 TUB.

Si rileva altresì che, svolgendo entrambe le Società Partecipanti alla Fusione attività bancaria (raccolta del risparmio ed esercizio del credito nelle sue varie forme), l'attività dell'Incorporanda è già compresa nell'oggetto sociale dell'Incorporante.

In relazione alla Fusione, le situazioni patrimoniali di riferimento, ai sensi dell'art. 2501-*quater* del codice civile, sono rappresentate sia per il Credito Valtellinese che per il Credito Artigiano dal rispettivo bilancio consolidato al 31 dicembre 2011.

Il Rapporto di Cambio è stato determinato in n. 0,70 azioni ordinarie Creval di nuova emissione per ogni azione ordinaria di Credito Artigiano.

In dipendenza della Fusione, il Credito Valtellinese aumenterà, pertanto, il proprio capitale sociale per massimi Euro 215.971.850,50, mediante emissione di massime n. 61.706.243 azioni ordinarie, in applicazione del Rapporto di Cambio sopra indicato e con le modalità di assegnazione delle azioni illustrate nel prosieguo.

Si fa presente, inoltre, che all'Assemblea Straordinaria del Credito Valtellinese convocata per l'approvazione della Fusione, sarà proposta, conformemente alle norme di legge e regolamentari in vigore, l'introduzione nello Statuto sociale di una clausola volta ad assicurare l'equilibrio tra i generi all'interno del Consiglio di Amministrazione, nonché l'eliminazione della clausola relativa all'aumento di capitale a servizio della già eseguita fusione per incorporazione nel Credito Valtellinese del Credito Piemontese S.p.A. e della Banca dell'Artigianato e dell'Industria S.p.A.. La medesima Assemblea Straordinaria sarà, altresì, chiamata a deliberare sul conferimento al Consiglio di Amministrazione di una delega *ex* art. 2443 del codice civile ad aumentare il capitale sociale al servizio di un'offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria su azioni ordinarie del Credito Siciliano, che potrà essere avviata successivamente al conferimento della stessa delega. Ove tali Modifiche Statutarie e l'Aumento di Capitale al servizio dell'OPASc vengano approvati dall'Assemblea Straordinaria dei Soci, lo Statuto sociale del Creval sarà modificato di conseguenza, come illustrato nel Progetto di Fusione. Diversamente, lo Statuto sociale dell'Incorporante rimarrà quello in vigore alla data della Relazione Creval e della Relazione Credito Artigiano.

La stipula dell'Atto di Fusione avverrà nei tempi tecnici necessari per permettere la gestione del procedimento di liquidazione delle azioni Credito Artigiano per cui sia stato eventualmente esercitato il diritto di recesso, di cui all'art. 2437-*quater* del codice civile, prima della stipula stessa. A tal riguardo, si ricorda inoltre che, ai sensi dell'art. 57, comma 3, TUB, il termine per l'opposizione dei creditori alla Fusione, previsto dall'art.

2503, comma 1, del codice civile, è ridotto a 15 giorni.

La Fusione comporterà la successione di Credito Valtellinese nei rapporti giuridici attivi e passivi di Credito Artigiano. Ai sensi dell'art. 57, comma 4, TUB, i privilegi e le garanzie di qualsiasi tipo, da chiunque prestate o comunque esistenti, a favore di Credito Artigiano, conservano la loro validità e il loro grado, senza bisogno di alcuna formalità o annotazione, a favore dell'Incorporante.

All'esito della Fusione, le azioni ordinarie del Creval continueranno ad essere quotate nel MTA.

Per le valutazioni necessarie ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, il Consiglio di Amministrazione del Credito Valtellinese si è avvalso della consulenza e della collaborazione dell'*Advisor* Credito Valtellinese, che ha, a tal fine, rilasciato un'apposita *fairness opinion* attestante la congruità dal punto di vista finanziario del Rapporto di Cambio. L'Esperto Indipendente Credito Artigiano ha rilasciato, invece, una *fairness opinion* attestante la congruità, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio al Consiglio di Amministrazione del Credito Artigiano. A titolo informativo si segnala che Gabriele Villa, membro del Collegio Sindacale di Mediobanca, è stato Presidente del Collegio Sindacale del Credito Artigiano sino al 20 aprile 2012 (data in cui ha rassegnato le dimissioni dalla citata carica). Tale circostanza è ritenuta, comunque, irrilevante ai fini dell'indipendenza di Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A..

Ai sensi dell'art. 2501-*sexies*, commi 3 e 4, del codice civile, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno richiesto la nomina di un esperto congiunto al Tribunale di Sondrio, che, in data 12 aprile 2012, ha designato Deloitte & Touche S.p.A., la quale ha emesso la propria relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio in data 14 maggio 2012.

Si ipotizza di addivenire alla conclusione della Fusione nel mese di settembre 2012.

[Valori attribuiti alle società interessate all'Operazione. Criteri seguiti per la determinazione del Rapporto di Cambio e metodi di valutazione seguiti](#)

### **Premessa**

L'integrazione tra Creval e Credito Artigiano sarà realizzata mediante l'incorporazione in Creval di Credito Artigiano e l'emissione da parte dell'Incorporante di nuove azioni ordinarie da assegnare agli azionisti di Credito Artigiano in cambio delle azioni ordinarie di quest'ultima annullate.

Pertanto, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Fusione hanno determinato il Rapporto di Cambio, cioè il numero di azioni ordinarie Credito Valtellinese da assegnare agli azionisti di Credito Artigiano per ciascuna azione ordinaria della medesima Credito Artigiano da annullare.

Per le valutazioni necessarie ai fini della determinazione del suddetto Rapporto di Cambio, il Consiglio di Amministrazione del Credito Valtellinese si è avvalso della consulenza e della collaborazione dell'*Advisor* Credito Valtellinese che ha emesso in data 19 marzo 2012 la *fairness opinion* attestante la congruità, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio a beneficio del Creval. L'Esperto Indipendente Credito Artigiano in data 19 marzo 2012 ha rilasciato una *fairness opinion* attestante la congruità, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio al Consiglio di Amministrazione del Credito Artigiano.

Si evidenzia che, in data 12 aprile 2012, la società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. è stata nominata dal Presidente del Tribunale di Sondrio, su istanza delle Società Partecipanti alla Fusione, quale esperto congiunto incaricato di redigere, ai sensi dell'art. 2501-*sexies* del codice civile, la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio.

In data 14 maggio 2012, Deloitte & Touche S.p.A. ha emesso la propria relazione nella quale afferma di ritenere “*che i metodi di valutazione adottati dagli amministratori del Credito Valtellinese e del Credito Artigiano, anche sulla base delle indicazioni dei Consulenti, siano adeguati, in quanto nella circostanza ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio contenuto nel Progetto di Fusione*”.



Valori attribuiti alle società interessate all'Operazione. Criteri seguiti per la determinazione del Rapporto di Cambio e metodi di valutazione seguiti dal Credito Valtellinese

Le metodologie di valutazione applicate hanno portato ad identificare i seguenti intervalli di valore per azione delle Società Partecipanti alla Fusione.

## Credito Valtellinese

Metodologie principali (€)	Valore per azione	
	MIN	MAX
Dividend Discount Model	4,14	5,13
Quotazioni di Borsa	2,10	2,43

Metodologie di controllo (€)	Valore per azione	
	MIN	MAX
Modello di Gordon	3,25	3,70
Multipli di Borsa 2011 - 2013	1,42	2,98
Analisi di Regressione	2,01	2,15

## Credito Artigiano

Metodologie principali (€)	Valore per azione	
	MIN	MAX
Dividend Discount Model	3,04	3,49
Quotazioni di Borsa	0,95	1,16

Metodologie di controllo (€)	Valore per azione	
	MIN	MAX
Modello di Gordon	2,46	2,71
Multipli di Borsa 2011 - 2013	0,70	1,84
Analisi di Regressione	1,06	1,50

Di seguito, inoltre, si riassumono i rapporti di cambio risultanti dall'applicazione delle diverse metodologie di valutazione illustrate successivamente.

## Rapporti di cambio Credito Valtellinese / Credito Artigiano

Metodologie principali	Rapporto di Cambio	
	MIN	MAX
Dividend Discount Model	0,59x	0,84x
Quotazioni di Borsa	0,39x	0,55x

Metodologie di controllo	Rapporto di Cambio	
	MIN	MAX
Modello di Gordon	0,67x	0,83x
Multipli di Borsa 2011 - 2013	0,39x	0,82x
Analisi di Regressione	0,49x	0,74x

Tenendo in considerazione le metodologie principali (*Dividend Discount Model* – range da 0,59x-0,84x, con una media di 0,72x - e Quotazioni di Borsa – range da 0,39x-0,55x, con una media di 0,47x), il range nel cui ambito è stato determinato il Rapporto di Cambio è compreso tra un minimo di 0,47x e un massimo di 0,72x azioni ordinarie Creval per ogni azione ordinaria Credito Artigiano.

Il Consiglio di Amministrazione del Credito Valtellinese, alla luce delle considerazioni sviluppate nel successivo paragrafo, condivise e fatte proprie le valutazioni dell'*Advisor* Credito Valtellinese, tenuto conto del profilo strategico dell'Operazione, ha determinato, nell'ambito delle proprie autonome valutazioni e delle negoziazioni intervenute, il Rapporto di Cambio in n. 0,70 azioni ordinarie Credito Valtellinese per ogni azione ordinaria di Credito Artigiano del valore nominale di Euro 1,10 ciascuna.

Credito Valtellinese procederà ad effettuare un aumento del capitale sociale mediante emissione di massime n. 61.706.243 nuove azioni ordinarie, da riservare in via esclusiva a servizio del Rapporto di Cambio, con esclusione del diritto di opzione degli azionisti del Credito Valtellinese.

Infine, si segnala che, ai fini della determinazione dell'esatto ammontare del capitale sociale di Credito Valtellinese, così come risultante dalla Fusione, si è tenuto conto dell'annullamento senza concambio delle azioni ordinarie Credito Artigiano possedute dal Credito Valtellinese, così come delle eventuali azioni proprie detenute da Credito Artigiano.

Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio sono stati considerati per Creval:

- gli effetti economici e patrimoniali conseguenti al riscatto integrale anticipato del Prestito Obbligazionario Convertibile, annunciato dal Consiglio di Amministrazione di Creval in data 19 marzo 2012 ed eseguito in data 7 maggio 2012;
- gli effetti economici e patrimoniali conseguenti all'esercizio da parte dei portatori dei Warrant Creval di una quota pari al 75% degli stessi Warrant Creval attualmente in circolazione che, a seguito dell'eliminazione del valore nominale dell'azione Creval, non saranno più soggetti al limite di tale valore nominale e pertanto saranno esercitabili nel 2014, nei termini previsti nel Regolamento.

#### Rapporto di Cambio - Introduzione

Il Consiglio di Amministrazione del Credito Valtellinese, con il supporto dell'*Advisor* Credito Valtellinese, ha proceduto ad effettuare la valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione con l'ottica di esprimere una stima relativa dei valori delle stesse, dando preminenza all'omogeneità e alla comparabilità dei criteri adottati. Le considerazioni e le stime contenute nella Relazione Creval e nel presente Documento Informativo vanno unicamente intese in termini relativi e con riferimento limitato alla Fusione. Le conclusioni espresse nella Relazione Creval e nel presente Documento Informativo sono basate sul complesso delle indicazioni e valutazioni in essi contenute. Le metodologie di valutazione ed i conseguenti valori economici delle Società Partecipanti alla Fusione sono stati individuati allo scopo di indicare un intervallo di valori per l'individuazione del Rapporto di Cambio ritenuto congruo ai fini dell'Operazione e non sono pertanto da considerarsi quali possibili indicazioni di prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

La situazione economica e patrimoniale di riferimento delle Società Partecipanti alla Fusione è quella risultante dal rispettivo bilancio consolidato al 31 dicembre 2011.

La valutazione di Credito Valtellinese e di Credito Artigiano si è basata sulla seguente documentazione:

- bilancio consolidato di Creval al 31 dicembre 2011 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Creval in data 13 marzo 2012;
- bilancio di esercizio di Credito Artigiano al 31 dicembre 2011 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Credito Artigiano in data 6 marzo 2012;
- bilancio di esercizio di Credito Artigiano al 31 dicembre 2011 proformato per tener conto della fusione per incorporazione di Cassa di Risparmio di Fano S.p.A., la cui efficacia si è manifestata in data 1 gennaio 2012, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Credito Artigiano in data 6 marzo 2012;
- dati economici e patrimoniali prospettici di Creval per gli anni 2012 – 2016 (approvati in data 19 marzo 2012 dal Consiglio di Amministrazione di Creval);
- dati economici e patrimoniali prospettici di Credito Artigiano per gli anni 2012 – 2016 (approvati in data

19 marzo 2012 dal Consiglio di Amministrazione di Credito Artigiano);

- Progetto di Fusione approvato dai Consigli di Amministrazione di Creval e di Credito Artigiano in data 19 marzo 2012;
- Regolamento del Prestito Obbligazionario Convertibile;
- Regolamento dei Warrant Creval.

Le considerazioni contenute nella Relazione Creval e nel presente Documento Informativo sono riferite alle condizioni di mercato, regolamentari ed economiche esistenti applicabili al contesto dell'Operazione e valutabili sino alla data di approvazione dell'Operazione da parte del Consiglio di Amministrazione.

#### Criteri di valutazione adottati ed importanza relativa attribuita

Le valutazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione, con il supporto dell'*Advisor* Credito Valtellinese, sono finalizzate ad esprimere una stima comparativa dei valori dei capitali economici di Credito Valtellinese e di Credito Artigiano e sono coerenti ai seguenti principi:

**A. Stime di Valore Relativo:** secondo un principio consolidato nella prassi valutativa è stato privilegiato il principio di omogeneità relativa e confrontabilità dei criteri di valutazione applicati. Le valutazioni, pertanto, assumono significato nel loro profilo relativo e non possono essere messe a confronto con prezzi di mercato o prezzi di cessione, né possono essere considerate rappresentative di una valutazione assoluta e a sé stante di alcuna delle società oggetto di analisi.

**B. Ottica Stand-Alone:** richiamando un altro principio della prassi valutativa consolidata per operazioni di fusione, sono state adottate le metodologie sotto esposte in ipotesi di autonomia operativa di ciascuna delle Società Partecipanti alla Fusione (ossia, ignorando l'impatto di eventuali sinergie e costi straordinari derivanti dall'Operazione).

In linea con quanto previsto dalla miglior prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale per il settore bancario, nella determinazione della stima comparativa del capitale economico di Credito Valtellinese e di Credito Artigiano, il Consiglio ha fatto riferimento, avuto riguardo alle caratteristiche proprie delle stesse, alla tipologia di attività e ai mercati di riferimento in cui le stesse operano, ai seguenti metodi di valutazione:

- quali metodologie valutative principali, Metodo dei Flussi di Dividendi Attualizzati ("*Dividend Discount Model*", "DDM"), nell'accezione dell'*Excess Capital* e "Metodo delle Quotazioni di Borsa";
- quali metodologie valutative di controllo, "Modello di Gordon", "Metodo dei Multipli di Borsa" e "Metodo dell'Analisi di Regressione".

Nell'applicazione dei suddetti metodi, sono state considerate le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuno di essi, sulla base della prassi valutativa professionale normalmente seguita nel settore bancario. Tali elementi, inoltre, dovranno essere considerati come parte inscindibile di un processo di valutazione unico e, pertanto, l'analisi dei risultati ottenuti con ciascuna metodologia dovrà essere letta alla luce della complementarità che si crea con gli altri criteri nell'ambito di un processo valutativo unitario.

Stante la situazione economica e che entrambe le Società Partecipanti alla Fusione sono quotate sul MTA, si è ritenuto quindi che le metodologie del DDM e delle Quotazioni di Borsa meglio permettano l'identificazione di un valore economico delle Società Partecipanti alla Fusione, in quanto si basano – la metodologia DDM - sulle stime economiche e patrimoniali future, e – le Quotazioni di Borsa - sugli attuali corsi di mercato, che sintetizzano la *view* degli investitori sulle stesse Società Partecipanti alla Fusione. Per contro, i Metodi dei Multipli di Borsa e dell'Analisi di Regressione, risentono degli andamenti volatili dei prezzi di Borsa e degli effetti dei recenti eventi di natura macroeconomica sulle situazioni economiche finanziarie delle società incluse nel campione. Il Modello di *Gordon* è utilizzato come metodologia di controllo in quanto non coglie, al contrario del DDM, tutti gli aspetti economico patrimoniali delle stime di crescita delle Società Partecipanti alla Fusione.

Ai fini della determinazione del valore economico delle Società Partecipanti alla Fusione non è stato utilizzato il Metodo delle Operazioni Precedenti di M&A, in quanto risultano poco significative nell'ambito di un'operazione di fusione infragruppo per una quota di minoranza.

*Dividend Discount Model* (“DDM”)

Il DDM determina il valore di un'azienda in funzione del flusso di dividendi che si stima essa sia in grado di generare in chiave prospettica. Nella fattispecie, il metodo utilizzato è il DDM nella variante “*Excess Capital*”, in base al quale il valore economico di una società del settore bancario è pari alla sommatoria dei seguenti elementi:

- valore attuale dei flussi di cassa futuri generati nell'arco di un determinato orizzonte temporale di previsione e distribuibili agli azionisti mantenendo un livello di patrimonializzazione ottimale, coerente con le istruzioni dettate in materia dalle autorità di vigilanza e compatibile con l'evoluzione attesa delle attività ( $D_i$ );
- valore attuale di una rendita perpetua definita sulla base di un dividendo sostenibile per gli esercizi successivi al periodo di previsione esplicita, coerente con un *pay-out ratio* (rapporto dividendo / utile netto) che rifletta una redditività a regime sostenibile (“*Terminale Value*” o “TV”).

Il valore economico di una società secondo il metodo del DDM nella versione *Excess Capital* è stimato attraverso l'applicazione della seguente formula:

$$W = \left[ \sum_{t=1}^n \frac{D_i}{(1+Ke)^t} + \frac{TV}{(1+Ke)^n} \right]$$

Dove:

W = valore economico della società;

TV = *Terminal Value*, pari al valore della società nell'anno successivo all'ultimo anno di previsione analitica dei flussi di dividendo;

$D_i$  = flusso di dividendo potenzialmente distribuibile nell'anno t del periodo di previsione analitica;

n = numero di anni di previsione analitica dei flussi di dividendo;

Ke = tasso di sconto, pari al costo del capitale (*cost of equity*) della società;

g = tasso di crescita dei flussi di dividendo oltre il periodo di previsione analitica.

Nell'applicazione del DDM sono identificabili le seguenti fasi:

- A. previsione analitica dei flussi di dividendo potenzialmente distribuibili su un orizzonte temporale identificato;
- B. determinazione del tasso di sconto  $K_e$  e del tasso di crescita g;
- C. calcolo del valore attuale dei flussi di dividendo nell'orizzonte di previsione analitica e calcolo sintetico del *Terminal Value*.

Ai fini della Relazione Creval e del presente Documento Informativo, si è ipotizzato quale intervallo temporale per la determinazione analitica dei flussi di dividendo il periodo 2011 – 2016, oltre al quale il valore delle Società Partecipanti alla Fusione è stato calcolato sinteticamente tramite il *Terminal Value*.

La stima dei flussi di dividendo potenzialmente distribuibili nel periodo 2011 – 2016 è stata effettuata nell'ipotesi che le Società Partecipanti alla Fusione mantengano un livello di patrimonializzazione ritenuto adeguato a supportarne lo sviluppo futuro e coerente con gli obiettivi di medio termine contenuti nei rispettivi sviluppi economico-patrimoniali, identificato in un rapporto patrimonio di base su attività ponderate pari all' 8% (*Tier 1 ratio*).

Il tasso di sconto dei flussi di dividendo corrisponde al rendimento che gli investitori qualificati richiederebbero per investimenti alternativi con profilo di rischio comparabile. Esso rappresenta, dunque, il rendimento atteso del capitale di rischio proprio delle Società Partecipanti alla Fusione (costo del capitale o *cost of equity*). Coerentemente con la prassi valutativa, tale tasso è stato calcolato utilizzando il modello del *Capital Asset Pricing* (“CAPM”). Secondo il CAPM, il costo del capitale è determinato come segue:

$$K_e = (r_f + \beta \times M_r)$$

Dove:

$r_f$  = tasso di rendimento di un investimento privo di rischio (*risk free*). Tenuto conto dell'intervallo temporale di riferimento, è stato assunto quale tasso privo di rischio il rendimento medio a 3 mesi del BTP a 10 anni emesso dal governo Italiano (stimato al 6,0% al 14 marzo 2012);

$\beta$  = coefficiente di correlazione tra il rendimento effettivo del titolo della società oggetto di analisi e il rendimento complessivo del mercato di riferimento. Il  $\beta$  misura la volatilità di un titolo rispetto a un portafoglio rappresentativo del mercato (stimato in 1,03, Fonte *FactSet* al 14 marzo 2012, valore mediano degli ultimi 2 anni con cadenza settimanale di un campione di banche comparabili);

$M_r$  = il c.d. premio che un investitore qualificato richiede in caso di investimento sul mercato azionario rispetto al tasso di rendimento privo di rischio (*risk premium*). Tale premio al rischio è stato stimato – sulla base di serie storiche di lungo periodo – pari al 4,5%.

I flussi di dividendo analiticamente determinati nell'intervallo temporale 2011 – 2016 sono stati attualizzati utilizzando come tasso di sconto il costo del capitale delle Società Partecipanti alla Fusione.

Il *Terminal Value* è stato calcolato applicando al flusso di dividendo potenzialmente distribuibile al termine del periodo di previsione analitica la formula della rendita perpetua crescente in base al fattore di crescita  $g$  (stimato nel 2%).

Il rapporto di cambio determinato applicando il DDM è stato sottoposto ad analisi di sensitività al fine di valutare l'impatto sullo stesso di, tra l'altro, variazioni di ipotesi relative al *Tier 1 ratio* e fattore di crescita  $g$ .

Il metodo in oggetto prevede la stima dei flussi di dividendi oltre l'orizzonte temporale di previsione analitica degli sviluppi economici e patrimoniali delle Società Partecipanti alla Fusione.

L'applicazione del DDM porta ad identificare un intervallo di valori economici per azione pari a Euro 4,14 – 5,13 per Credito Valtellinese e Euro 3,04 – 3,49 per Credito Artigiano ed un intervallo di rapporti di cambio pari a 0,59x – 0,84x azioni ordinarie Credito Valtellinese per ogni azione ordinaria Credito Artigiano.

Per l'individuazione dell'intervallo di rapporti di cambio sono stati rapportati i valori per azione minimi di Credito Valtellinese con i valori per azione massimi di Credito Artigiano e i valori per azione massimi di Credito Valtellinese con i valori per azione minimi di Credito Artigiano.

#### *Metodo delle Quotazioni di Borsa*

Il Metodo delle Quotazioni di Borsa è basato sull'analisi delle quotazioni di borsa in diversi periodi temporali (prezzi puntuali, prezzi medi ponderati a 1 settimana, 1 mese, 3 mesi e 6 mesi) dei corsi azionari delle Società Partecipanti alla Fusione. Tale metodo si basa sull'assunto generale che in un mercato efficiente ed in assenza di movimenti speculativi, il prezzo di Borsa delle azioni di una società rifletta le aspettative del mercato circa il tasso di crescita degli utili futuri ed il grado di rischio ad esso associato.

L'applicazione del Metodo delle Quotazioni di Borsa, tenuto conto della media dei periodi di rilevazione (prezzi puntuali, prezzi medi ponderati a 1 settimana, 1 mese, 3 mesi e 6 mesi) porta ad identificare un intervallo di valori economici per azione pari a Euro 2,10 – 2,43 per Credito Valtellinese e Euro 0,95 – 1,16 per Credito Artigiano ed un intervallo di rapporti di cambio pari a 0,39x – 0,55x azioni ordinarie Credito Valtellinese per ogni azione ordinaria Credito Artigiano.

Per l'individuazione dell'intervallo di rapporti di cambio sono stati rapportati i valori per azione minimi di Credito Valtellinese con i valori per azione massimi di Credito Artigiano e i valori per azione massimi di Credito Valtellinese con i valori per azione minimi di Credito Artigiano.

#### *Modello di Gordon*

Il Modello di *Gordon* stabilisce che il valore economico di un'azienda sia determinato sulla base della relazio-

ne tra (i) la redditività futura sostenibile nel lungo termine, ed espressa dal valore attuale dell'utile netto "R", (ii) il tasso di crescita "g" atteso a lungo termine ed (iii) il tasso di rendimento di mercato espressivo del costo del capitale proprio ( $k_e$ ).

In sintesi il valore economico di una società viene determinato come segue:

$$W = \frac{R - g}{(k_e - g)} - AC$$

Dove:

W = valore economico della società;

R = redditività futura sostenibile nel lungo periodo, nella fattispecie stimata in funzione del ROE (media 2015-2016) derivante dalle stime prospettive (pari al 12,0%);

g = tasso di crescita atteso a lungo termine del risultato medio atteso sostenibile (pari al 2%);

$k_e$  = tasso di sconto, pari al costo del capitale (*cost of equity*), pari al 10,61%);

AC = assorbimento di capitale (2011), stimato sulla base di un Tier 1 ratio pari all'8,0%.

L'applicazione del Metodo di *Gordon* porta ad identificare un intervallo di valori economici per azione pari a Euro 3,25 – 3,70 per Credito Valtellinese e Euro 2,46 – 2,71 per Credito Artigiano ed un intervallo di rapporti di cambio pari a 0,67x – 0,83x azioni Credito Valtellinese per ogni azione Credito Artigiano.

Per l'individuazione dell'intervallo di rapporti di cambio sono stati rapportati i valori per azione minimi di Credito Valtellinese con i valori per azione massimi di Credito Artigiano e i valori per azione massimi di Credito Valtellinese con i valori per azione minimi di Credito Artigiano.

#### *Metodo dei Multipli di Borsa*

Il Metodo dei Multipli di Borsa è basato sull'analisi delle Quotazioni di Borsa di un campione di società comparabili a quelle oggetto di valutazione. Tale metodo si basa sull'assunto generale che in un mercato efficiente ed in assenza di movimenti speculativi, il prezzo di Borsa delle azioni di una società rifletta le aspettative del mercato circa il tasso di crescita degli utili futuri ed il grado di rischio ad esso associato.

L'applicazione del Metodo dei Multipli di Borsa si articola nelle seguenti fasi:

- a** selezione del campione di riferimento;
- b** determinazione dell'intervallo temporale di riferimento;
- c** identificazione dei rapporti fondamentali (i c.d. multipli) ritenuti significativi e rappresentativi per ciascuna società da valutare;
- d** determinazione del livello dei parametri prospettici rilevanti delle società rappresentate nel campione e calcolo dei multipli;
- e** identificazione dell'intervallo di multipli e sua applicazione alla società oggetto di valutazione, determinando un intervallo di valori per la società medesima.

Il grado di affidabilità di questo metodo di valutazione dipende da un appropriato adattamento del metodo stesso alla specifica valutazione in oggetto.

Data la natura di tale metodo, risulta particolarmente critica l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, tra le società incluse nel campione di riferimento e quelle oggetto di valutazione. La significatività dei risultati è, infatti, estremamente dipendente dalla confrontabilità del campione. L'impossibilità pratica di identificare società omogenee sotto ogni profilo induce a determinare i tratti ritenuti più significativi per la costruzione del campione di confronto e a selezionare di conseguenza le aziende comparabili in relazione ai criteri prescelti. I titoli delle società prescelte devono inoltre presentare un buon grado di liquidità e non riguardare società i cui corsi potrebbero essere influenzati da particolari situazioni contingenti.

Ai fini della presente analisi, si è selezionato un campione di banche italiane di media dimensione i cui prezzi presentino caratteristiche di significatività considerate elevate. Ai fini del calcolo del prezzo di Borsa delle



società inserite nel campione è stato utilizzato il prezzo disponibile in data 14 marzo 2012.

Per ciascuna delle Società Partecipanti alla Fusione sopra indicate si è proceduto al calcolo di una serie di rapporti, o multipli, ritenuti significativi per l'analisi secondo tale metodo. La scelta di questi multipli è stata effettuata sulla base delle caratteristiche proprie del settore bancario e della prassi di mercato secondo la quale particolare rilevanza è attribuita ai seguenti rapporti:

- Rapporto Prezzo/Utili Prospettici (“**P/E**”);
- Rapporto Prezzo/Patrimonio Netto (“**P/BV**”);
- Rapporto Prezzo/Patrimonio Netto Tangibile<sup>(1)</sup> (“**P/TBV**”).

Con riferimento ai dati di utili prospettici per il 2011 - 2013 utilizzati nella presente analisi in relazione alle società incluse nel campione, sono state utilizzate le stime fornite da *FactSet* espressive del consenso presso gli analisti finanziari (“*Consensus*”).

Ai fini dell'applicazione del presente metodo sono stati utilizzati i Multipli di Borsa 2011 - 2013 allo scopo di cogliere, all'interno di un arco temporale, gli estremi delle potenziali valutazioni delle Società Partecipanti alla Fusione.

In relazione a Credito Valtellinese e a Credito Artigiano, detti multipli sono stati applicati ai dati economici e patrimoniali per gli anni 2011 - 2013.

La rilevanza dei rapporti fondamentali calcolati e la scelta dell'intervallo da applicare alle società oggetto di valutazione avvengono in base a considerazioni qualitative circa la significatività dei multipli ottenuti e le caratteristiche reddituali e patrimoniali delle società oggetto di valutazione.

L'applicazione del Metodo dei Multipli di Borsa porta ad identificare degli intervalli di valori economici per azione pari a:

	Valore per azione (Euro)	
	CREDITO VALTELLINESE	CREDITO ARTIGIANO
Mediana P/E 2011 - 2013	1,42 - 1,78	0,70 - 0,92
Mediana P/BV 2011 - 2013	2,56 - 2,98	1,68 - 1,84
Mediana P/TBV 2011 - 2013	1,95 - 2,67	1,22 - 1,60

Per l'individuazione dell'intervallo dei rapporti di cambio dei singoli multipli sono stati rapportati i valori per azione minimi di Credito Valtellinese con i valori per azione massimi di Credito Artigiano e i valori per azione massimi di Credito Valtellinese con i valori per azione minimi di Credito Artigiano.

	Rapporto di Cambio	
	MIN	MAX
Mediana P/E 2011 - 2013	0,39x	0,64x
Mediana P/BV 2011 - 2013	0,57x	0,72x
Mediana P/TBV 2011 - 2013	0,46x	0,82x

L'intervallo di rapporti di cambio individuato (0,39x - 0,82x) tiene conto dei rapporti di cambio minimi e massimi dell'insieme dei multipli illustrati nella tabella precedente.

### Metodo dell'Analisi di Regressione

Il Metodo dell'Analisi di Regressione determina il valore economico di un'azienda sulla base della correlazione statistica, stimata con riferimento ad un campione significativo di società quotate, esistente tra la red-

(1) IL TBV È STATO CALCOLATO RETTIFICANDO IL PATRIMONIO NETTO STIMATO DELLE SOCIETÀ CONSIDERATE PER TENERE CONTO DI UNA SERIE DI POSTE IMMATERIALI RETTIFICATIVE, DI CUI LA PIÙ IMPORTANTE È LA DEDUZIONE DEGLI AVVIAMENTI.

ditività prospettica del capitale proprio (nella fattispecie espressa dal ROE atteso 2011 – 2013) e il rapporto esistente tra la capitalizzazione di borsa e il patrimonio netto (nella fattispecie, il P/BV atteso 2011 – 2013). Qualora statisticamente significativi, i parametri della regressione vengono applicati al ROE prospettico dell'azienda oggetto di valutazione al fine di determinarne il P/BV implicito dal quale si ricava, per moltiplicazione con il corrispondente patrimonio netto, il valore economico dell'azienda.

Nell'analisi dei risultati derivanti dall'applicazione del metodo in oggetto si deve inoltre tener conto di alcuni parametri, quali:

- numero delle osservazioni;
- statistiche atte a valutare la bontà complessiva del metodo, quale la misura di bontà dell'*output* espressa da  $R^2$  (o coefficiente di significatività).

Il Metodo dell'Analisi di Regressione porta ad identificare un intervallo di valori economici per azione pari a Euro 2,01 – 2,15 per Credito Valtellinese e Euro 1,06 – 1,50 per Credito Artigiano ed un intervallo di rapporti di cambio pari a 0,49x – 0,74x azioni ordinarie Credito Valtellinese per ogni azione ordinaria Credito Artigiano.

Per l'individuazione dell'intervallo di rapporti di cambio sono stati rapportati i valori per azione minimi di Credito Valtellinese con i valori per azione massimi di Credito Artigiano e i valori per azione massimi di Credito Valtellinese con i valori per azione minimi di Credito Artigiano.

### Sintesi valutative e rapporti di cambio

Ferme restando le considerazioni e assunzioni sopra evidenziate, sulla base delle analisi effettuate secondo i criteri sopra descritti si è pervenuti ad identificare i seguenti valori economici per azione delle Società Partecipanti alla Fusione e i seguenti rapporti di cambio:

#### Credito Valtellinese

Metodologie principali (€)	Valore per azione	
	MIN	MAX
Dividend Discount Model	4,14	5,13
Quotazioni di Borsa	2,10	2,43

Metodologie di controllo (€)	Valore per azione	
	MIN	MAX
Modello di Gordon	3,25	3,70
Multipli di Borsa 2011 - 2013	1,42	2,98
Analisi di Regressione	2,01	2,15

#### Credito Artigiano

Metodologie principali (€)	Valore per azione	
	MIN	MAX
Dividend Discount Model	3,04	3,49
Quotazioni di Borsa	0,95	1,16

Metodologie di controllo (€)	Valore per azione	
	MIN	MAX
Modello di Gordon	2,46	2,71
Multipli di Borsa 2011 - 2013	0,70	1,84
Analisi di Regressione	1,06	1,50



## Rapporti di cambio Credito Valtellinese / Credito Artigiano

Metodologie principali	Rapporto di Cambio	
	MIN	MAX
Dividend Discount Model	0,59x	0,84x
Quotazioni di Borsa	0,39x	0,55x

Metodologie di controllo	Rapporto di Cambio	
	MIN	MAX
Modello di Gordon	0,67x	0,83x
Multipli di Borsa 2011 - 2013	0,39x	0,82x
Analisi di Regressione	0,49x	0,74x

Tenendo in considerazione le metodologie principali (DDM – *range* da 0,59x-0,84x, con una media di 0,72x - e Quotazioni di Borsa – *range* da 0,39x-0,55x, con una media di 0,47x), il *range* nel cui ambito è stato determinato il Rapporto di Cambio è compreso tra un minimo di 0,47x e un massimo di 0,72x azioni ordinarie Creval per ogni azione ordinaria Credito Artigiano.

All'esito del processo valutativo e del confronto ragionato fra gli esiti ottenuti dall'applicazione dei differenti metodi valutativi selezionati, tenuto conto della rilevanza data al DDM e al Metodo delle Quotazioni di Borsa quali metodologie di valutazione per la determinazione del Rapporto di Cambio e tenuto anche conto del lavoro svolto dall'*Advisor* Credito Valtellinese, il Consiglio di Amministrazione del Credito Valtellinese, all'esito delle negoziazioni intervenute, ha definito il seguente Rapporto di Cambio:

- n. 0,70 azioni ordinarie Credito Valtellinese per ogni azione ordinaria Credito Artigiano del valore nominale di Euro 1,10 ciascuna.

Non sono previsti conguagli in denaro.

### Principali difficoltà di valutazione riscontrate

Le valutazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione di Credito Valtellinese devono essere considerate alla luce di taluni limiti e difficoltà di valutazione come di seguito evidenziato:

- l'analisi è stata condotta considerando Creval e Credito Artigiano in condizioni di normale funzionamento, in ipotesi di continuità aziendale e autonomia operativa, senza sostanziali mutamenti di gestione e alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili;
- ai fini dell'applicazione dei metodi di valutazione di mercato sono stati utilizzati i prezzi di borsa di Creval e Credito Artigiano e del campione selezionato e stime da *Consensus* per la determinazione dei dati operativi del campione selezionato;
- i dati previsionali presentano per loro natura elementi di incertezza e soggettività dipendenti dall'effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni;
- per Creval sono stati considerati gli effetti economici e patrimoniali del riscatto integrale anticipato del Prestito Obbligazionario Convertibile eseguito il 7 maggio 2012;
- a seguito della proposta di eliminazione del valore nominale delle azioni Creval, sono stati considerati per Creval gli effetti economici e patrimoniali dell'esercizio da parte dei portatori dei Warrant Creval del diritto di sottoscrizione di nuove azioni Creval, per una quota pari al 75% dei Warrant Creval attualmente in circolazione, ipotizzato nel 2014;
- i dati economici e patrimoniali prospettici di Creval non riflettono gli effetti derivanti dall'Operazione o da altre operazioni straordinarie, ad esclusione del riscatto anticipato del Prestito Obbligazionario Convertibile e dell'esercizio dei Warrant Creval sopra descritti.

Valori attribuiti alle società interessate all'Operazione. Criteri seguiti per la determinazione del Rapporto di Cambio e metodi di valutazione seguiti da parte del Credito Artigiano

Le metodologie di valutazione applicate hanno portato ad identificare i seguenti intervalli di valore per azione delle Società Partecipanti alla Fusione.

## Credito Valtellinese

Metodologie principali (€)	Valore per azione	
	MIN	MAX
Dividend Discount Model	4,25	5,15

Metodologie di controllo (€)	Valore per azione	
	MIN	MAX
Multipli di Mercato	1,56	2,35
Analisi di Regressione	1,49	1,64
Quotazioni di Borsa	2,05	2,27
Transazioni M&A	2,05	2,27
Analisi di Contribuzione	1,96	2,27

## Credito Artigiano

Metodologie principali (€)	Valore per azione	
	MIN	MAX
Dividend Discount Model	3,05	3,50

Metodologie di controllo (€)	Valore per azione	
	MIN	MAX
Multipli di Mercato	0,83	1,67
Analisi di Regressione	0,63	0,97
Quotazioni di Borsa	0,88	1,06
Transazioni M&A	1,57	1,57
Analisi di Contribuzione	0,98	1,30

Conseguentemente i rapporti di cambio risultanti da ciascuna metodologia di valutazione si evidenziano essere i seguenti:

## Rapporti di cambio Credito Valtellinese / Credito Artigiano

Metodologie principali	Rapporto di Cambio	
	MIN	MAX
Dividend Discount Model	0,59x	0,82x

Metodologie di controllo	Rapporto di Cambio	
	MIN	MAX
Multipli di Mercato	0,53x	0,71x
Analisi di Regressione	0,42x	0,59x
Quotazioni di Borsa	0,43x	0,47x
Transazioni M&A	0,69x	0,76x
Analisi di Contribuzione	0,43x	0,66x

Il Consiglio di Amministrazione alla luce delle considerazioni sviluppate nel successivo paragrafo, tenuto conto del profilo strategico della Fusione, ha determinato, nell'ambito delle proprie autonome valutazioni e delle negoziazioni intervenute, il Rapporto di Cambio in n. 0,7 azioni ordinarie Credito Valtellinese per ogni azione ordinaria Credito Artigiano.

Credito Valtellinese procederà ad effettuare un aumento del capitale sociale mediante emissione di massime n. 61.706.243 nuove azioni ordinarie, da riservare in via esclusiva a servizio del Rapporto di Cambio, con esclusione del diritto di opzione degli azionisti del Credito Valtellinese.

Infine, si segnala che, ai fini della determinazione dell'esatto ammontare del capitale sociale di Credito Valtellinese, così come risultante dalla Fusione, si è tenuto conto dell'annullamento senza concambio delle azioni ordinarie Credito Artigiano possedute dal Credito Valtellinese, così come delle eventuali azioni proprie detenute da Credito Artigiano.

Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio sono stati considerati per Creval:

- gli effetti economici e patrimoniali conseguenti al riscatto integrale anticipato del Prestito Obbligazionario Convertibile, annunciato dal Consiglio di Amministrazione di Creval in data 19 marzo 2012 e successivamente eseguito il 7 maggio 2012;
- gli effetti patrimoniali conseguenti all'esercizio da parte dei portatori dei Warrant Creval di una quota pari al 100% dei Warrant Creval attualmente in circolazione, che con l'eliminazione del valore nominale dell'azione Creval non saranno più soggetti al limite di tale valore nominale e pertanto saranno esercitabili nel 2014, nei termini previsti nel relativo Regolamento.

### Rapporto di Cambio - Introduzione

Il Consiglio di Amministrazione del Credito Artigiano ha proceduto ad effettuare la valutazione delle Società Partecipanti alla Fusione con l'ottica di esprimere una stima relativa dei valori delle stesse, dando preminenza all'omogeneità e alla comparabilità dei criteri adottati. Le considerazioni e le stime contenute nella Relazione Credito Artigiano e nel presente Documento Informativo vanno unicamente intese in termini relativi e con riferimento limitato alla Fusione. Le conclusioni espresse nella Relazione Credito Artigiano e nel presente Documento Informativo sono basate sul complesso delle indicazioni e valutazioni in essi contenute. Le metodologie di valutazione ed i conseguenti valori economici delle Società Partecipanti alla Fusione sono stati individuati allo scopo di indicare un intervallo di valori per l'individuazione del Rapporto di Cambio ritenuto congruo ai fini della Fusione e non sono pertanto da considerarsi quali possibili indicazioni di prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

La situazione economica e patrimoniale di riferimento delle Società Partecipanti alla Fusione è quella risultante dal rispettivo bilancio consolidato al 31 dicembre 2011. La data di riferimento della valutazione è il 16 marzo 2012.

La valutazione di Credito Valtellinese e di Credito Artigiano si è basata sulla seguente documentazione:

- bilanci civilistici di Creval e Credito Artigiano al 31 dicembre 2010 e bilancio consolidato di Creval al 31 dicembre 2010;
- relazioni finanziarie semestrali di Creval e Credito Artigiano al 30 giugno 2011;
- resoconti intermedi di gestione di Creval e Credito Artigiano al 30 settembre 2011;
- dati economici e patrimoniali prospettici sia di Credito Artigiano che di Creval;
- Regolamento del Prestito Obbligazionario Convertibile;
- Regolamento dei Warrant Creval;
- informazioni pubblicamente disponibili relative alle Società Partecipanti alla Fusione ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle metodologie di valutazione selezionate;
- per un campione di società comparabili, dati di mercato e informazioni relative a dati economici e patrimoniali di *consensus*.

Le considerazioni contenute nella Relazione Credito Artigiano e nel presente Documento Informativo sono riferite alle condizioni di mercato, regolamentari ed economiche esistenti applicabili al contesto della Fusione e valutabili sino alla data del 16 marzo 2012.

#### Criteri di valutazione adottati ed importanza relativa attribuita

Secondo la normale prassi valutativa, il presupposto fondamentale per l'ottenimento di valori significativi e comparabili ai fini di operazioni di fusione è l'omogeneità e la confrontabilità dei criteri applicati, compatibilmente con le caratteristiche delle società e/o dei gruppi oggetto di valutazione. Ciò premesso, il Rapporto di Cambio è stato determinato applicando metodologie di valutazione comunemente utilizzate, anche a livello internazionale, per operazioni di tale natura e per imprese attive nei settori in questione e più in particolare ai seguenti metodi di valutazione:

- quale metodologia valutativa principale, il Metodo del *Dividend Discount Model*, nella variante cosiddetta dell'*Excess Capital* ("Dividend Discount Model", "DDM");
- quali metodologie valutative di controllo, il "Metodo dei Multipli di Mercato", il "Metodo dell'Analisi di Regressione", il "Metodo dell'Andamento dei Prezzi di Borsa", il "Metodo delle Transazioni Comparabili" e il "Metodo dell'Analisi di Contribuzione".

## L'applicazione dei criteri di valutazione

### *Dividend Discount Model "DDM"*

Il metodo del *Dividend Discount Model*, nella variante cosiddetta dell'*Excess Capital*, si fonda sull'assunto che il valore economico di una società sia pari alla somma del valore attuale di

- flussi di cassa futuri distribuibili agli azionisti generati nell'orizzonte temporale prescelto senza intaccare il livello di patrimonializzazione necessario a mantenere lo sviluppo futuro atteso;
- valore terminale ("**Terminal Value**") calcolato quale valore attuale di una rendita perpetua stimata sulla base di un flusso di cassa distribuibile normalizzato economicamente sostenibile e coerente con il tasso di crescita di lungo periodo ("**g**").

Si è preferito il criterio del DDM nella sua variante *Excess Capital* rispetto al DDM puro (che attualizza i flussi sulla base della politica di dividendi perseguita dall'azienda), in quanto si ritiene che meglio possa fornire una valorizzazione relativa delle Società Partecipanti alla Fusione, portando alla determinazione di valori confrontabili delle stesse, a prescindere dalla politica di distribuzione annunciata o storicamente perseguita. Al fine di calcolare il flusso di cassa massimo distribuibile per l'applicazione del criterio, è stato definito il livello minimo di patrimonializzazione per garantire l'operatività delle banche, espresso da un *Core Tier I ratio target* pari all'8,0%.

Nell'ambito dell'applicazione del Metodo del *Dividend Discount Model* si è utilizzato quale periodo esplicito l'arco temporale 2012 - 2016 (il "**Periodo Esplicito**") sulla base dei dati economici e patrimoniali prospettici di Creval e Credito Artigiano per gli anni 2012 - 2016 (approvati in data 19 marzo 2012, rispettivamente, dal Consiglio di Amministrazione di Creval e di Credito Artigiano).

Il valore economico delle società oggetto di valutazione con il DDM risulta quindi pari a:

$$W = DIV_a + VT_a$$

dove:

"W" rappresenta il valore economico della banca oggetto di valutazione;

"DIV<sub>a</sub>" rappresenta il valore attuale dei flussi di cassa futuri distribuibili agli azionisti in un determinato periodo esplicito nel rispetto del livello minimo di patrimonializzazione individuato;

"VT<sub>a</sub>" rappresenta il valore attuale del *Terminal Value* pari al valore attuale di una rendita perpetua basata sulla stima dei flussi di cassa normalizzati distribuibili costantemente nel lungo periodo nel rispetto dei requisiti patrimoniali prefissati.

$$W = \left[ \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1 + Ke)^t} + \frac{TV}{(1 + Ke)^n} \right]$$

L'applicazione del DDM si articola nelle seguenti fasi:

- (i) identificazione dei flussi economici futuri e dell'arco temporale di riferimento;
- (ii) stima del flusso distribuibile nel lungo periodo e determinazione del relativo tasso di crescita perpetuo;
- (iii) determinazione del tasso di attualizzazione (*cost of equity*).

44 Il tasso di attualizzazione utilizzato rappresenta il rendimento dei mezzi propri atteso dagli azionisti in relazione al grado di rischio dell'investimento ed è stato calcolato sulla base del metodo *Capital Asset Pricing Model*, secondo la formula seguente:

$$\text{Cost of equity ("Ke")} = R_f + \text{Beta} \times (R_m - R_f)$$

dove:

**R<sub>f</sub>** indica il tasso di rendimento di investimenti privi di rischio, espresso per entrambe le Società Partecipanti alla Fusione dalla media degli ultimi 6 mesi del tasso di rendimento effettivo lordo del BTp decennale pari al 6,07% alla data del 16 marzo 2012. Si è preferito utilizzare la media di un arco temporale in luogo del valore puntuale per tener conto dell'elevata volatilità di tale strumento registrata nel corso degli ultimi mesi;

**R<sub>m</sub> – R<sub>f</sub>** identifica il premio per il rischio richiesto dal mercato, quantificato, in linea con la prassi valutativa ed in ottica prudenziale pari al 5,0%;

**Beta** è il fattore di interrelazione tra il rendimento effettivo di un'azione ed il rendimento complessivo del mercato di riferimento; esso misura la volatilità del titolo rispetto al mercato. Al fine di attenuare l'incidenza di performance giornaliere anomale e di pervenire ad un valore verosimilmente più stabile e in virtù della comparabilità delle due Società Partecipanti alla Fusione, si è scelto di utilizzare sia per Creval sia per Credito Artigiano il valore medio del *Beta adjusted* calcolato su base settimanale e su un orizzonte temporale di 5 anni di un campione di banche italiane comparabili, così come fornito da Bloomberg, pari a 0,90.

Sulla base delle ipotesi descritte il tasso di attualizzazione sia per Creval sia per Credito Artigiano è stato quantificato in un valore pari al 10,58%.

Il *Terminal Value* rappresenta il valore attuale dei flussi di cassa teoricamente distribuibili agli azionisti oltre il Periodo Esplicito ed è stato calcolato sulla base della seguente formula:

$$\text{Terminal Value} = \text{Flusso di cassa normalizzato} \times \frac{(1 + g)}{(K_e - g)}$$

dove:

“**Flusso di cassa normalizzato**” è pari al flusso di cassa distribuibile dell'ultimo anno di periodo esplicito al netto dell'importo necessario alla copertura della crescita dei *Risk Weighted Assets*, ipotizzata pari al tasso g;

“**g**” indica il tasso di crescita nominale di lungo periodo, che è stato identificato nel 2,0%;

“**K<sub>e</sub>**” è il tasso di attualizzazione utilizzato per il capitale di rischio, pari al 10,58%.

Il *range* del valore economico di Creval e di Credito Artigiano è stato costruito prendendo quale valore minimo e valore massimo i valori risultanti da un'analisi di sensitività costruita sul K<sub>e</sub> e sul *Core Tier I ratio target*.

#### *Metodo dei Multipli di Mercato*

Il metodo dei Multipli di Mercato è basato sull'analisi delle quotazioni di borsa di un campione di società paragonabili a quelle oggetto di valutazione. Per l'applicazione del criterio si calcolano una serie di rapporti (“multipli”) - riferiti al campione di aziende comparabili selezionate - fra il valore di borsa ed alcuni parametri significativi selezionati. La media dei rapporti (o multipli) così ottenuti viene quindi applicata ai fondamentali delle aziende oggetto di valutazione.

L'applicazione del metodo dei Multipli di Mercato si articola nelle seguenti fasi:

- selezione del campione di riferimento e verifica della sua rappresentatività;
- determinazione dell'intervallo temporale di riferimento per le quotazioni di borsa;
- identificazione dei rapporti fondamentali ritenuti significativi per il settore oggetto di analisi;
- determinazione dei multipli delle società incluse nel campione.

Una delle ipotesi fondamentali alla base di tale metodologia è l'affinità fra la banca oggetto di valutazione e le istituzioni finanziarie selezionate per il campione di confronto. La significatività dei risultati è infatti strettamente dipendente dalla confrontabilità del campione. Nel caso in esame, data la sostanziale omogeneità delle caratteristiche operative di Creval e Credito Artigiano si è ritenuto opportuno utilizzare un campione unico di società comparabili costituito da banche multi-regionali, anche a matrice popolare, caratterizzate da

un elevato livello di radicamento nel territorio di riferimento come le società oggetto di valutazione.

Quale intervallo temporale di riferimento sono stati utilizzati i prezzi puntuali al 16 marzo 2012, ultimo giorno di Borsa aperta antecedente la data di annuncio dell'Operazione.

L'identificazione del valore economico di Creval e Credito Artigiano è avvenuta utilizzando il rapporto Prezzo/Utile Netto *Capital Adjusted* ("**P/E Capital Adjusted**") ed il rapporto Prezzo/Patrimonio Netto *Tangible Capital Adjusted* ("**P/BVT Capital Adjusted**") che "sterilizzano" le differenti strutture patrimoniali presenti nelle banche del campione. In particolare è stato:

- calcolato per ciascuna società inclusa nel campione l'eccesso/*deficit* di capitale rispetto ad un livello di *Core Tier 1 Ratio* ottimale;
- determinato l'importo dell'aumento di capitale o del riacquisto di azioni proprie necessario per raggiungere il livello di patrimonializzazione identificato;
- determinato l'impatto economico - sulla base del tasso Rf, al netto dell'effetto fiscale - del maggiore/minore capitale a disposizione (ai fini del calcolo dei multipli P/E *Capital Adjusted*) e l'impatto patrimoniale (ai fini del calcolo dei multipli P/BVT *Capital Adjusted*);
- calcolato il multiplo P/E *Capital Adjusted* ed il multiplo P/BVT *Capital Adjusted* sulla base del nuovo utile netto rettificato, del nuovo patrimonio netto *tangible* rettificato e del nuovo numero di azioni.

Il livello di *Core Tier 1 Ratio target* per Creval, Credito Artigiano e per i *comparables* selezionati ai fini della rettifica, coerentemente con il DDM, è pari all'8,0%. L'eccesso/*deficit* di capitale stimato per le Società Partecipanti alla Fusione sulla base dei dati pubblici più recenti disponibili *proformati* per le principali operazioni annunciate sul capitale rispetto al *Core Tier 1 ratio* dell'8,0%, è stato considerato come capitale accessorio e sommato/sottratto *tout court* al valore delle Società Partecipanti alla Fusione risultante dall'applicazione della media dei multipli P/E *Capital Adjusted* e P/BVT *Capital Adjusted*, rispettivamente, all'utile netto rettificato e al patrimonio netto *tangible* rettificato di Creval e di Credito Artigiano.

Per Creval e Credito Artigiano sono state utilizzate le proiezioni di utile netto atteso nel 2012, 2013 e 2014, mentre per le banche che compongono il campione di riferimento sono state utilizzate le stime di utile netto fornite da *Thomson Financial Datastream*.

#### *Metodo dell'Analisi di Regressione*

Il metodo dell'Analisi di Regressione stima il valore del capitale economico di una banca sulla base della correlazione esistente fra la redditività prospettica del capitale proprio ed il relativo premio/sconto espresso dai prezzi di borsa rispetto al patrimonio netto tangibile - ovvero il patrimonio netto contabile al netto degli attivi immateriali - per un campione di banche comparabili. Tale correlazione viene approssimata tramite una regressione statistica dei dati relativi al rapporto esistente tra la capitalizzazione di borsa e il patrimonio netto tangibile (espresso dal P/BVT) e della redditività attesa dai mezzi propri (espressa dal RoATE) per il campione di banche comparabili. Dall'analisi di tali valori è possibile desumere il multiplo P/BVT giustificato dalla redditività prospettica della banca oggetto di valutazione.

Al fine di mantenere una coerenza con il metodo dei Multipli di Mercato è stato utilizzato il medesimo campione e lo stesso orizzonte temporale. Le grandezze di riferimento per il campione in termini di redditività e patrimonio netto tangibile sono state calcolate con le stesse modalità applicate nel criterio precedente. In particolare, i RoATE sono stati calcolati sulla base dei dati di utile netto e di patrimonio netto tangibile prospettici stimati sulla base di tali utili e dei dividendi attesi così come forniti da *Thomson Financial Datastream*.

46 Gli anni prospettici considerati inclusi nell'analisi sono stati gli esercizi 2012, 2013 e 2014 in virtù dell'elevata correlazione tra i multipli P/BVT del campione di riferimento e la redditività dello stesso.

#### *Metodo delle Quotazioni di Borsa*

L'applicazione del metodo consiste nella stima del valore economico delle società oggetto di valutazione mediante l'utilizzo delle capitalizzazioni di borsa calcolate sulla base di quotazioni registrate in intervalli di tempo giudicati significativi. La caratteristica principale di tale metodologia risiede nella possibilità di esprimere in termini relativi il rapporto esistente tra i valori delle società in oggetto così come percepiti dal mercato.



Nel caso specifico, sono stati adottati i seguenti criteri: (i) utilizzo di medie aritmetiche dei prezzi ufficiali ponderate per i rispettivi volumi di Creval e Credito Artigiano; (ii) utilizzo di periodi di riferimento di 1 giorno, 1 mese, 3 mesi e 6 mesi, antecedenti il 19 marzo 2012, data di annuncio dell'Operazione.

#### *Metodo delle Transazioni Comparabili*

Come in precedenza anticipato, si è scelto di utilizzare il metodo delle Transazioni Comparabili per la determinazione del capitale economico di Credito Artigiano, mentre per la valorizzazione di Creval si è fatto riferimento alle medie delle quotazioni di mercato negli orizzonti temporali selezionati, essendo Creval la società incorporante nell'ambito della Fusione; una valorizzazione di Creval formulata sulla base di multipli pagati in occasione di operazioni di acquisizione risulterebbe infatti scarsamente significativa.

L'applicazione del criterio è stata effettuata sulla base dei moltiplicatori di un campione di transazioni effettuate in Italia e ritenute omogenee all'Operazione in oggetto in quanto operazioni di acquisizione di quote di minoranza di banche. Si è proceduto a calcolare i multipli riconosciuti nelle transazioni ritenute comparabili, sulla base della valutazione del 100% della società *target*, ottenuta dividendo il prezzo effettivamente pagato dall'acquirente per la quota percentuale acquisita. In generale il controvalore corrisposto per l'acquisizione di quote di minoranza tramite scambio azionario è stato calcolato sulla base del prezzo puntuale dell'offerente / incorporante alla data dell'annuncio dell'Operazione. I multipli sono stati calcolati con riferimento ai dati della società *target* come da bilancio di chiusura più prossimo alla data di annuncio dell'Operazione. Per la valutazione di Credito Artigiano è stato individuato un campione di operazioni comparabili relative ad acquisizioni di pacchetti di minoranza di banche da parte della società controllante.

È stato selezionato il multiplo P/BVT e sulla base delle considerazioni effettuate sul campione si è ritenuto di non applicare il P/E in quanto tale da non rendere significativa l'applicazione del criterio.

I multipli così ottenuti sono stati applicati alle grandezze di Credito Artigiano al 31 dicembre 2011.

Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, Creval è stata valorizzata sulla base del valore minimo e del valore massimo tra le medie delle quotazioni ufficiali di borsa del titolo calcolate su 1 giorno, 1 mese, 3 e 6 mesi, coerentemente con il metodo delle Quotazioni di Borsa.

#### *Metodo dell'Analisi di Contribuzione*

Il metodo in questione individua il peso relativo delle aziende partecipanti ad una fusione rispetto al complesso risultante dalla medesima. L'analisi di contribuzione, dunque, non indica valori assoluti, ma rapporti espressivi del contributo apportato da ciascuna azienda alla combinazione risultante dall'aggregazione in termini reddituali e patrimoniali. Il criterio in oggetto, in particolare, si fonda sul confronto tra grandezze ritenute significative con riguardo alle aziende bancarie che procedono all'integrazione ed essenzialmente riferibili a profili strategicamente rilevanti, sia in termini dimensionali che di produzione di flussi reddituali. Nel caso in questione è stata calcolata la contribuzione delle Società Partecipanti alla Fusione in relazione ad alcune voci di conto economico, stato patrimoniale e stime di utile netto prospettico relative all'orizzonte 2012 - 2016 come risultanti dal Piano Creval Aggiornato 2012 - 2016 e da Piano Credito Artigiano Aggiornato 2012 - 2016.

All'esito del processo valutativo, e tenuto conto della necessaria sintesi unitaria del complesso delle elaborazioni condotte, attuata anche sulla base delle assunzioni inerenti agli aumenti di capitale relativi al Prestito Obbligazionario Convertibile e ai Warrant Creval 2014, e tenuto altresì conto che il metodo delle Quotazioni di Borsa sconta una limitata liquidità del titolo Credito Artigiano, il Consiglio di Amministrazione del Credito Artigiano, all'esito delle negoziazioni intervenute, ha definito il seguente Rapporto di Cambio:

- n. 0,7 azioni ordinarie Credito Valtellinese per ogni azione ordinaria Credito Artigiano del valore nominale di Euro 1,10 ciascuna.

Non sono previsti conguagli in denaro.



### Principali difficoltà di valutazione riscontrate

Le valutazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione di Credito Artigiano devono essere considerate alla luce di taluni limiti e difficoltà di valutazione come di seguito evidenziato:

- l'analisi è stata condotta considerando Creval e Credito Artigiano in condizioni di normale funzionamento, in ipotesi di continuità aziendale e autonomia operativa, senza sostanziali mutamenti di gestione e alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili;
- ai fini dell'applicazione delle metodologie di valutazione di mercato sono stati utilizzati i prezzi di borsa di Creval e Credito Artigiano e del campione selezionato e stime da *consensus* per la determinazione dei dati operativi del campione selezionato;
- i dati previsionali presentano per loro natura elementi di incertezza e soggettività dipendenti dall'effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni;
- sono stati considerati gli effetti economici e patrimoniali del riscatto integrale anticipato del Prestito Obbligazionario Convertibile ipotizzato nel primo semestre 2012 ai fini delle valutazioni effettuate dal Consiglio di Amministrazione di Credito Artigiano, e successivamente eseguito il 7 maggio 2012;
- a seguito della proposta di eliminazione del valore nominale delle azioni Creval, sono stati considerati gli effetti patrimoniali dell'esercizio da parte dei portatori dei Warrant Creval del diritto di sottoscrizione di nuove azioni Creval, per una quota pari al 100% dei Warrant Creval attualmente in circolazione, ipotizzato nel 2014;
- i dati economici e patrimoniali prospettici di Creval non riflettono gli effetti derivanti dall'Operazione o da altre operazioni straordinarie, ad esclusione del riscatto anticipato del Prestito Obbligazionario Convertibile e dell'esercizio dei Warrant Creval sopra descritti;
- il prezzo di borsa del titolo Credito Artigiano risulta caratterizzato da volumi di scambi estremamente contenuti; lo scarso livello di liquidità limita la significatività della metodologia valutativa del metodo delle Quotazioni di Borsa.

### Modalità di assegnazione delle azioni dell'Incorporante e data di godimento delle stesse

In conseguenza dell'efficacia della Fusione, l'Incorporante procederà:

- a all'annullamento senza concambio, ai sensi dell'art. 2504-ter del codice civile, di tutte le azioni ordinarie Credito Artigiano detenute dal Credito Valtellinese, così come delle eventuali azioni proprie detenute dal Credito Artigiano;
- b all'annullamento con concambio delle azioni ordinarie Credito Artigiano diverse da quelle indicate al precedente punto a).

La misura massima dell'aumento del capitale sociale dell'Incorporante a servizio del concambio, alla luce del capitale sociale dell'Incorporanda e sulla base del Rapporto di Cambio sopra indicato, sarà pari a massimi Euro 215.971.850,50, da realizzarsi mediante emissione di massime n. 61.706.243 azioni ordinarie Credito Valtellinese prive dell'indicazione del valore nominale, da attribuire agli azionisti dell'Incorporanda diversi dal Creval.

Si provvederà in ogni caso a mettere a disposizione degli azionisti dell'Incorporanda un servizio per il trattamento delle eventuali frazioni di azioni, a prezzi di mercato, senza aggravio di ulteriori oneri per spese, bolli o commissioni, per il tramite di intermediari autorizzati, onde consentire l'arrotondamento all'unità immediatamente inferiore o superiore del numero di azioni di nuova emissione spettanti.

Nell'Atto di Fusione verrà, inoltre, dato conto della rinuncia da parte di uno o più azionisti dell'Incorporanda al concambio della frazione di azione necessaria per assicurare la quadratura complessiva dell'Operazione.

Le azioni ordinarie dell'Incorporante da emettere a servizio del Rapporto di Cambio saranno assegnate agli aventi diritto, per il tramite dei rispettivi intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli, a partire dalla Data di Efficacia della Fusione, nei termini che saranno resi noti nell'apposito avviso concernente la Fusione, pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

Le suddette azioni di nuova emissione saranno quotate sul MTA al pari delle azioni ordinarie Credito Valtellinese in circolazione al momento della loro emissione.

Le Azioni in Concambio avranno lo stesso godimento di quelle in circolazione alla Data di Efficacia della Fusione.

Nell'ambito dell'Operazione, come precedentemente anticipato, spetterà il diritto di recesso, ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lettere b) e g), del codice civile, agli azionisti di Credito Artigiano che non abbiano concorso all'assunzione della delibera di approvazione del Progetto di Fusione in sede assembleare, ossia agli azionisti assenti, astenuti o dissenzienti, in quanto, per effetto della Fusione e della natura di società cooperativa dell'Incorporante, i medesimi azionisti del Credito Artigiano vedranno mutare i propri diritti di voto e di partecipazione. Il Credito Valtellinese, infatti, in quanto banca popolare, è, tra l'altro, soggetto all'art. 30 del TUB, che prevede il voto capitaro e la limitazione al possesso della partecipazione azionaria (0,50% del capitale sociale).

Inoltre, lo Statuto sociale del Creval prevede che l'esercizio del diritto di voto da parte dei Soci sia subordinato, tra l'altro, all'iscrizione degli stessi da almeno 90 giorni nel libro Soci.

In caso di esercizio del diritto di recesso, sarà corrisposto agli azionisti che abbiano esercitato tale diritto un corrispettivo in denaro pari ad Euro 0,91 per azione, calcolato sulla base della media aritmetica semplice dei prezzi di chiusura nei sei mesi precedenti la pubblicazione, avvenuta in data 20 marzo 2012 sul sito *internet* della Società Incorporanda e sul quotidiano *Milano Finanza*, dell'avviso di convocazione dell'Assemblea Straordinaria di Credito Artigiano chiamata a deliberare sulla Fusione.

L'efficacia dell'esercizio del diritto di recesso sarà subordinata all'efficacia della Fusione.

Peraltro, la stipula dell'Atto di Fusione è subordinata alla condizione che il diritto di recesso da parte degli azionisti del Credito Artigiano non sia esercitato dagli stessi per una percentuale del capitale sociale superiore all'11,297%, e cioè pari al 50% del capitale sociale di Credito Artigiano non detenuto da Credito Valtellinese. Tale condizione potrà tuttavia essere rinunciata di comune accordo fra la Società Incorporante e la Società Incorporanda entro 10 (dieci) giorni lavorativi dal giorno in cui i dati definitivi dell'eventuale esercizio del diritto di recesso saranno stati comunicati dal Credito Artigiano al Credito Valtellinese.

In considerazione delle caratteristiche della Fusione, agli azionisti di Credito Valtellinese non spetterà, invece, il diritto di recesso.

Gli azionisti di Credito Artigiano legittimati all'esercizio del diritto di recesso potranno esercitare il proprio diritto, per tutte o per parte delle azioni detenute, ai sensi di quanto previsto dall'art. 2437-*bis* del codice civile, mediante lettera raccomandata che dovrà essere spedita entro 15 (quindici) giorni dall'iscrizione nel Registro delle Imprese della delibera che lo legittima. La comunicazione di recesso – che dovrà essere indirizzata a “Credito Artigiano S.p.A., Piazza San Fedele, 4 – 20121 Milano” – dovrà contenere le seguenti informazioni:

- (i) i dati anagrafici ed il codice fiscale dell'azionista recedente, nonché un'indicazione del domicilio (ed, ove possibile, un recapito telefonico) al quale indirizzare le eventuali comunicazioni inerenti il procedimento di recesso;
- (ii) il numero di azioni per le quali è esercitato il diritto di recesso;
- (iii) gli estremi e le coordinate del conto corrente intestato all'azionista recedente su cui dovrà essere accreditato il valore di liquidazione delle azioni stesse;
- (iv) l'indicazione dell'eventuale intermediario presso cui sono depositate le azioni per le quali viene esercitato il diritto di recesso.

Dell'avvenuta iscrizione della delibera dell'Assemblea Straordinaria del Credito Artigiano che abbia approvato il Progetto di Fusione presso il competente Registro delle Imprese (data dalla quale decorrerà il termine per l'esercizio del diritto di recesso da parte degli azionisti legittimati) verrà data notizia agli azionisti con apposito avviso mediante pubblicazione su un quotidiano a diffusione nazionale nonché sul sito *internet*: [http://www.creval.it/investorRelations/ca\\_informazioniAzionisti.html](http://www.creval.it/investorRelations/ca_informazioniAzionisti.html).

Le azioni di Credito Artigiano per le quali sarà stato esercitato il diritto di recesso saranno inalienabili sino all'esito del procedimento di liquidazione.

Nel caso in cui uno o più azionisti esercitino il diritto di recesso, la procedura di liquidazione si svolgerà in conformità a quanto previsto dall'art. 2437-*quater* del codice civile, prima dell'efficacia della Fusione, pur rimanendo l'efficacia dell'esercizio di tale diritto subordinata all'efficacia della Fusione, secondo le diverse fasi e nei termini descritti di seguito.

Identica condizione sospensiva sarà apposta, pertanto, anche al pagamento delle azioni medesime da parte

di coloro che le abbiano acquistate nell'ambito dell'Offerta in Opzione e al trasferimento delle azioni in questione a loro favore.

Pertanto, in caso di mancato avveramento della suddetta condizione, le azioni Credito Artigiano per le quali sia stato esercitato il diritto di recesso saranno liberate dal vincolo di indisponibilità e rimesse nella libera disponibilità dell'azionista recedente e il procedimento di liquidazione, a qualunque stadio esso sia, verrà interrotto.

Le azioni per le quali sia stato esercitato il diritto di recesso verranno offerte in opzione ai possessori di azioni Credito Artigiano per le quali non sia stato esercitato il diritto di recesso, in proporzione al numero di tali azioni da essi possedute alla data di avvio del procedimento di liquidazione di cui all'art. 2437-*quater* del codice civile. Per l'esercizio del diritto di opzione verrà concesso un termine non inferiore a 30 (trenta) giorni dalla data di deposito dell'Offerta in Opzione presso il Registro delle Imprese di Milano. Gli azionisti di Credito Artigiano che eserciteranno il diritto di opzione nell'ambito dell'Offerta in Opzione, purché ne facciano contestuale richiesta, avranno altresì diritto di prelazione nell'acquisto delle azioni che siano rimaste inoptate; qualora il numero delle azioni di Credito Artigiano per le quali sia richiesta la prelazione sia superiore al quantitativo di azioni Credito Artigiano rimaste inoptate all'esito dell'Offerta in Opzione, si procederà al riparto tra tutti i richiedenti in proporzione al numero delle azioni possedute da ciascuno di essi. In relazione all'Offerta in Opzione, si segnala che il Creval ha dichiarato la propria intenzione di esercitare il diritto di opzione nonché il diritto di prelazione sull'intera quota rimasta eventualmente inoptata all'esito della suddetta offerta.

Credito Artigiano comunicherà le modalità ed i termini di adesione all'Offerta in Opzione ed ogni ulteriore informazione relativa alla stessa nell'avviso che sarà depositato presso il Registro delle Imprese di Milano ai sensi dell'art. 2437-*quater*, secondo comma, del codice civile e pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale nonché sul sito *internet*: [http://www.creval.it/investorRelations/ca\\_informazioniAzionisti.html](http://www.creval.it/investorRelations/ca_informazioniAzionisti.html). Come già indicato sopra, ad esito della procedura descritta e subordinatamente al perfezionamento della Fusione:

(i) gli azionisti di Credito Artigiano che avranno esercitato il diritto di recesso riceveranno il pagamento del valore di liquidazione delle azioni oggetto del recesso (pari, come detto, ad Euro 0,91 per azione), in conformità alla disciplina di legge applicabile;

(ii) le azioni Credito Artigiano per le quali sia stato esercitato il diritto di recesso verranno trasferite a coloro che avranno aderito all'Offerta in Opzione, previa corresponsione del relativo prezzo.

Come sopra precisato, Creval e Credito Artigiano provvederanno a comunicare in tempo utile tutte le informazioni necessarie per l'esercizio del diritto di recesso ed in generale relative allo svolgimento del procedimento di liquidazione ai sensi delle disposizioni che precedono.

Data a decorrere dalla quale le operazioni delle Società Partecipanti alla Fusione sono imputate, anche ai fini fiscali, al bilancio dell'Incorporante

Gli effetti della Fusione, ai sensi dell'art. 2504-*bis*, comma 2, del codice civile, decorreranno dall'ultima delle iscrizioni dell'Atto di Fusione nei Registri delle Imprese competenti, ovvero dalla diversa data che sarà indicata nell'atto medesimo.

Con riferimento a quanto previsto dall'art. 2501-*ter*, comma 1, n. 6, del codice civile, le operazioni effettuate dall'Incorporanda saranno imputate al bilancio dell'Incorporante a decorrere dall'1 gennaio dell'anno in cui la Fusione avrà efficacia e da tale data decorreranno anche gli effetti fiscali della Fusione.

## Riflessi tributari della Fusione sull'Incorporante e sull'Incorporanda

### Neutralità fiscale

Ai fini delle imposte sui redditi, l'operazione di fusione, a norma dell'art. 172 del Testo Unico delle Imposte sui Redditi, approvato con D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, è fiscalmente neutra e, quindi, non costituisce realizzo o distribuzione di plusvalenze o minusvalenze dei beni delle società fuse o incorporate, comprese

quelle relative alle rimanenze e il valore di avviamento. In particolare, per quanto attiene alla posizione della Società Incorporante si segnala che le eventuali differenze di fusione non concorrono a formare il reddito e non assumono in alcun altro modo rilevanza fiscale.

#### Differenze di Fusione

Le differenze di Fusione non concorrono a formare reddito imponibile della Società Incorporante essendo fiscalmente non rilevanti.

#### Riserve in sospensione di imposta

Sussistendo riserve in sospensione d'imposta tassabili solo in caso di distribuzione (riserva di rivalutazione monetaria di cui all'art. 1 co. 469 - 476 della L. 266/2005) in capo alla Società Incorporanda, l'Incorporante provvederà a ricostituirla in presenza dei presupposti di cui all'art. 172, comma 5, del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917.

#### Continuità dei rapporti giuridici e fiscali

Dalla Data di Efficacia della Fusione, Credito Valtellinese subentrerà negli obblighi e nei diritti di Credito Artigiano relativamente alle imposte sui redditi. Peraltro, poiché è prevista una retroattività contabile e fiscale dell'Operazione, non sussiste un autonomo periodo d'imposta fra la data di chiusura dell'ultimo esercizio della Società Incorporanda e la data di efficacia della Fusione.

#### Trattamento per gli azionisti

Il concambio delle azioni ordinarie del Credito Artigiano con azioni ordinarie del Credito Valtellinese non costituisce per gli azionisti del Credito Artigiano realizzo di proventi o perdite, comportando una mera sostituzione dei titoli del Credito Artigiano con quelli del Credito Valtellinese. In concreto, il valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione nel Credito Artigiano si trasferisce sulle azioni del Credito Valtellinese ricevute in concambio.

Il recesso dell'azionista della società di capitali costituisce invece un'operazione fiscalmente rilevante, dal momento che produce di norma redditi imponibili per l'azionista recedente.

Nel caso del recesso, la natura del reddito percepito dall'azionista recedente (reddito di capitale o reddito diverso) dipende dalle modalità con cui l'operazione viene effettuata. Le principali modalità con cui può essere effettuato il recesso dell'azionista sono costituite:

- (i) dall'acquisto delle azioni o quote da parte degli altri soci, o di terzi (c.d. "recesso atipico");
- (ii) dall'annullamento delle partecipazioni, con conseguente riduzione del patrimonio netto della società (c.d. "recesso tipico");
- (iii) dall'acquisto delle azioni proprie da parte della società.

In particolare, poiché il Credito Valtellinese, nell'ambito dell'Offerta in Opzione legata al diritto di recesso, ha già manifestato l'intenzione di esercitare il diritto di opzione nonché il diritto di prelazione ai sensi dell'art. 2437-*quater* del codice civile, l'Operazione presenterà le caratteristiche proprie del recesso "atipico" di cui al precedente punto (i).

Ai fini fiscali, secondo l'orientamento dell'Agenzia delle Entrate, sia a livello centrale (Circ. 26/E del 2004, Circ. 10/E del 2005, par. 6.7., Circ. 16/E del 2005), sia a livello locale (Nota DRE Emilia-Romagna n. 11489 del 6 marzo 2007), il recesso "atipico" dovrebbe costituire una vera e propria cessione a titolo oneroso di azioni o di quote tra il socio uscente e quello subentrante, che, in base agli ordinari principi dell'art. 67 co. 1 lett. c) e *c-bis*) del TUIR, genera un reddito diverso di natura finanziaria determinato ai sensi del successivo art. 68, ovvero ai sensi di leggi speciali di rivalutazione (L. n. 448 del 2001 e successive modificazioni e integrazioni). Per le persone fisiche, enti non commerciali, società semplici e soggetti equiparati (ad esempio, i *trust*) che non detengono le partecipazioni nella società da cui recedono quali beni d'impresa, assume rilievo la natura

qualificata o meno della partecipazione detenuta. Qualora la partecipazione alienata dal socio recedente sia qualificata, il reddito realizzato dal socio, pari alla differenza tra il corrispettivo percepito ed il costo fiscalmente riconosciuto delle azioni, è un reddito diverso di natura finanziaria che concorre alla formazione del reddito complessivo nei limiti del 49,72% del suo ammontare, in quanto la cessione è posta in essere successivamente alla data dell'1 gennaio 2009 (art. 2 del Decreto Ministeriale 2 aprile 2008). Per le partecipazioni non qualificate, invece, la plusvalenza non concorre alla formazione del reddito complessivo ma, a norma dell'art. 5 co. 2 del DLgs. 461/97, è assoggettata ad imposizione sostitutiva nella misura del 20%, da liquidare nella dichiarazione dei redditi del socio (regime dichiarativo), o a cura dell'intermediario presso cui sono depositate (regime del risparmio amministrato, art. 6, DLgs. 461/97) o in gestione (regime gestito art. 7, DLgs. 461/97).

Nel caso del recesso "atipico" esercitato da un soggetto IRPEF imprenditore o da un ente non commerciale che detenga la partecipazione nell'ambito della sua attività d'impresa, le relative plusvalenze sono assoggettate a tassazione secondo quanto previsto dall'art. 58 co. 2 del TUIR. Se vengono soddisfatti i requisiti dell'art. 87 co. 1 del TUIR, in tema di c.d. "*participation exemption*" (periodo di possesso, iscrizione tra le immobilizzazioni, residenza fiscale ed esercizio di un'impresa commerciale), l'imposizione avviene nel limite del 49,72%, per le plusvalenze realizzate dall'1 gennaio 2009, mentre avviene sul 100% della plusvalenza, se non vengono soddisfatti detti requisiti.

In linea generale, le somme percepite da società di capitali ed enti commerciali residenti in Italia nonché stabili organizzazioni in Italia di società non residenti a seguito del recesso da società di capitali costituiscono redditi d'impresa. Qualora le partecipazioni siano cedute (recesso atipico) da uno dei soggetti di cui sopra, i redditi o le perdite che ne derivano sono disciplinati dagli articoli 85, 94, 86, 87 e 101, nonché (in caso di percezione di utili nel periodo di possesso) dagli articoli 109, commi da 3 *bis* a 3 *quinquies* e 110, comma 1 *bis*, lettera c) del Testo unico.

Di regola, nel caso in cui le somme percepite siano maggiori al valore di carico delle partecipazioni, la società realizza una plusvalenza, che è imponibile per il 5% del suo ammontare, se riferita a partecipazioni che soddisfano i requisiti per l'esenzione parziale di cui all'art. 87, co. 1, TUIR, mentre è totalmente imponibile, se relativa a partecipazioni prive di detti requisiti. Nel caso in cui, invece, le somme percepite siano inferiori al valore di carico delle partecipazioni, la società realizzerebbe una minusvalenza, che è totalmente indeducibile, se riferita a partecipazioni che soddisfano i requisiti per l'esenzione di cui all'art. 87, co. 1, TUIR, mentre è totalmente deducibile, se relativa a partecipazioni prive di detti requisiti.

Per i soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato, che esercitino il diritto di recesso "atipico" assume rilievo la natura qualificata o meno della partecipazione detenuta. Qualora la partecipazione alienata dal socio recedente sia "qualificata", il reddito realizzato dal socio è un reddito diverso di natura finanziaria che concorre alla formazione del reddito complessivo nei limiti del 49,72%, in quanto la cessione è posta in essere successivamente alla data dell'1 gennaio 2009 (art. 2 del Decreto Ministeriale 2 aprile 2008). Le plusvalenze non sono, in ogni caso, soggette ad imposizione in Italia nel caso in cui il soggetto cedente risieda in uno Stato che ha concluso con l'Italia una Convenzione contro le doppie imposizioni ai sensi della quale la tassazione è riservata in via esclusiva allo Stato di residenza del soggetto cedente (in modo conforme a quanto previsto dall'articolo 13, comma 5 del Modello di Convenzione contro le doppie imposizioni elaborato in sede OCSE). La possibilità di beneficiare del menzionato regime di esenzione da imposizione sulle plusvalenze è subordinata alla presentazione di idonea documentazione attestante la sussistenza delle relative condizioni di applicazione.

52 Per le partecipazioni non qualificate, invece, la plusvalenza non concorre alla formazione del reddito complessivo essendo del tutto esclusa da imposizione ai sensi dell'art. 23, co. 1, lettera f), punto 1, TUIR, dal momento che la partecipazione è in una società residente negoziata in un mercato regolamentato. La possibilità di beneficiare del menzionato regime di esclusione da imposizione sulle plusvalenze è subordinata alla presentazione di idonea documentazione (autocertificazione rilasciata ai sensi della Circolare 207/E del 1999) attestante la sussistenza della condizione di non residente.



### Imposta di Registro, Ipotecaria e Catastale

Ai fini delle imposte indirette, la Fusione costituisce operazione esclusa dall'ambito applicativo dell'IVA, ai sensi dell'articolo 2, comma 3, lett. f), del D.P.R. n. 633/1972. Secondo tale norma, infatti, non sono considerati cessioni rilevanti ai fini IVA i passaggi di beni in dipendenza di fusioni di società. Tale atto, pertanto, è soggetto ad imposta di registro nella misura di Euro 168,00 ai sensi dell'articolo 4, lettera b) della parte prima della tariffa allegata al D.P.R. 26 aprile 1986, n. 131. Anche ai fini delle imposte ipotecaria e catastale è espressamente prevista la tassazione in misura fissa di Euro 168,00, rispettivamente dagli articoli 4 della tariffa allegata al D.Lgs. 31 ottobre 1990, n. 347 e 10, comma 2, del D.Lgs. 31 ottobre 1990, n. 347.

### 2.1.3 Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo dell'Incorporante a seguito dell'Operazione

Tenuto conto: (i) del numero massimo di azioni Creval che potranno essere emesse a servizio della Fusione, pari a n. 61.706.243, (ii) del limite massimo di partecipazione (0,50%) che può essere detenuto in una banca popolare, nonché (iii) del voto capitaro, non sono previste modificazioni rilevanti nell'azionariato e nell'assetto di controllo dell'Incorporante.

### 2.1.4 Patti parasociali

Non sussistono alla data della presente Relazione patti parasociali, rilevanti ai sensi dell'art. 122 TUF, aventi ad oggetto le azioni dell'Incorporante.

## 2.2 Motivazioni e finalità dell'Operazione, obiettivi gestionali e programmi elaborati dall'Incorporante

La Fusione è una delle operazioni in cui si articola il progetto di rafforzamento patrimoniale approvato dal Consiglio di Amministrazione del Credito Valtellinese in data 19 marzo 2012. A titolo di completezza, si evidenzia che le altre operazioni annoverate nel Progetto sono: (i) il riscatto integrale anticipato del Prestito Obbligazionario Convertibile eseguito in data 7 maggio 2012 e (ii) l'attribuzione di delega al Consiglio di Amministrazione per un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione a servizio della promozione di un'offerta pubblica di acquisto e di scambio volontaria, ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF, avente ad oggetto tutte le azioni ordinarie, non già detenute dal Creval o da sue controllate alla data di promozione dell'offerta medesima, della società controllata Credito Siciliano.

Tale Progetto si inserisce nell'ambito del Piano Strategico 2011-2014, approvato dal Consiglio di Amministrazione del Credito Valtellinese il 22 febbraio 2011 e aggiornato in data 19 marzo 2012, con particolare riferimento alla semplificazione della struttura societaria ed organizzativa e all'ottimizzazione dell'allocazione del capitale. Il Progetto, infatti, segue le già indicate operazioni realizzate nel 2011 dal Gruppo e nello specifico:

- la fusione per incorporazione di Banca Cattolica S.p.A. e Credito del Lazio S.p.A. nel Credito Artigiano;
- la fusione per incorporazione di Bancaperta S.p.A., Banca dell'Artigianato e dell'Industria S.p.A. e Credito Piemontese S.p.A. in Credito Valtellinese;
- la fusione per incorporazione di Carifano - Cassa di Risparmio di Fano S.p.A. nel Credito Artigiano e il successivo scorporo della rete sportelli presenti nelle regioni Marche ed Umbria ex Carifano nella "Nuova Carifano S.p.A."

La realizzazione delle ulteriori operazioni previste dal Progetto consentirà al Gruppo di ottenere i seguenti principali benefici:

- l'incremento del livello di patrimonializzazione conseguente:
  - al riscatto anticipato del Prestito Obbligazionario Convertibile;
  - alla riduzione/eliminazione dell'impatto negativo delle *minorities* nel Credito Artigiano e nel Credito

Siciliano, in ottica della progressiva adozione di Basilea 3;

- al conseguimento di sinergie per il Gruppo grazie all'ulteriore razionalizzazione operativa;
- l'ampliamento della base azionaria di Credito Valtellinese, con un beneficio in termini di maggiore liquidità del titolo, maggiore liquidabilità dell'investimento per i nuovi e vecchi azionisti e minor rischio di *execution* per eventuali nuove operazioni sul capitale;
- la partecipazione degli attuali azionisti del Credito Artigiano e del Credito Siciliano al più ampio progetto di valorizzazione del Gruppo.

In linea generale, l'Operazione è stata ideata e sviluppata sulla base delle seguenti linee guida strategiche:

#### Considerazioni di natura economico-industriale:

- incremento dell'efficienza operativa attraverso la riduzione di costi, connessi in particolare alla direzione / coordinamento del Credito Artigiano e alla sua quotazione sul MTA;
- ridefinizione della strategia di posizionamento e presidio territoriale del Gruppo nelle regioni del centro-nord Italia, con obiettivo di addivenire a significative sinergie commerciali ed operative, rivenienti dalla messa a fattor comune delle eccellenze delle società coinvolte nell'Operazione;
- ulteriore armonizzazione delle modalità, delle prassi e dei processi commerciali offerti alla clientela nell'ambito del Gruppo e rafforzamento dei presidi centralizzati in materia commerciale e di politiche del credito, generando opportune sinergie operative tra le reti delle Società Partecipanti alla Fusione.

#### Considerazioni di natura organizzativa:

- accentramento delle funzioni duplicate, destinando le risorse liberate allo sviluppo commerciale e incrementando il "*front to back ratio*" per accrescere la qualità dei servizi consulenziali e di supporto offerti alla clientela e al rafforzamento dei presidi centralizzati e specialistici di *governance*, controllo e pianificazione;
- ulteriore massimizzazione del beneficio derivante dai supporti offerti dalle "direzioni territoriali", rafforzandone la struttura e le competenze;
- incremento dell'efficacia dei processi della rete attraverso una piena uniformazione alle linee guida operative della Capogruppo.

#### Considerazioni di natura finanziaria e prudenziale:

- ridefinizione della base sociale complessiva, riducendo gli impatti attesi dalla normativa Basilea 3 con particolare riferimento al patrimonio di terzi (c.d. *minorities*), come indicato in precedenza;
- efficientamento della gestione della liquidità infragruppo, che si riflette, anche con riguardo alle previsioni di Basilea 3, in una maggiore capacità di erogare credito.

Alla luce di quanto esposto, ci si attende attraverso il perfezionamento dell'Operazione sia il conseguimento di sinergie di costo che di sinergie di ricavo, quest'ultime opportunamente e prudenzialmente ridotte nelle aspettative, in considerazione dell'attuale elevato livello di operatività degli sportelli del Credito Artigiano.

In particolare, è possibile ipotizzare sinergie di costo a regime per un importo, al lordo delle imposte, pari a circa Euro 14 milioni annui conseguiti a pieno regime dall'esercizio 2016, mentre, dal lato ricavi, circa Euro 9 milioni di sinergie pienamente conseguite a partire dall'esercizio 2015.

54 Per l'efficace implementazione dell'Operazione è stato preventivato un monte spese da considerarsi non ripetibili pari a circa Euro 2,2 milioni nell'esercizio 2012.

## 2.3 Documenti a disposizione del pubblico

Il presente Documento Informativo, la documentazione di cui all'art. 2501-*septies*, comma 1, nn. 1) e 2), del codice civile, i bilanci consolidati al 31 dicembre 2011 delle Società Partecipanti alla Fusione (assunti quali situazioni patrimoniali ai sensi dell'art. 2501-*quater*, comma 2, del codice civile), nonché i documenti infor-

mativi di cui all'art. 5 del Regolamento operazioni con parti correlate predisposti dalle Società Partecipanti alla Fusione, sono stati messi a disposizione del pubblico, nei termini di legge.

### 2.3.1 Luoghi in cui possono essere consultati i documenti messi a disposizione del pubblico

Si segnala che, in data 26 marzo 2012, le Società Partecipanti alla Fusione hanno messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale e pubblicato sul sito *internet* del Gruppo il Documento Informativo di cui all'art. 5 del Regolamento operazioni con parti correlate. Nello specifico, il citato documento predisposto dal Creval è consultabile al seguente indirizzo:

[http://www.creval.it/investorRelations/cv\\_documentiInformativiOPC.html](http://www.creval.it/investorRelations/cv_documentiInformativiOPC.html), mentre quello redatto dal Credito Artigiano all'indirizzo: [http://www.creval.it/investorRelations/ca\\_documentiInformativiOPC.html](http://www.creval.it/investorRelations/ca_documentiInformativiOPC.html).

E' inoltre possibile prendere visione di entrambi i documenti all'indirizzo:

<http://www.creval.it/investorRelations/operazioniSocietarieGruppoCV2.html>.

I documenti in esame sono stati altresì trasmessi a Borsa Italiana.

Relativamente al Credito Valtellinese, si rende noto che esso, in data 16 maggio 2012, ha messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale e presso Borsa Italiana e pubblicato sul sito *internet* del Gruppo all'indirizzo: [http://www.creval.it/investorRelations/cv\\_assemblea2012\\_2.html](http://www.creval.it/investorRelations/cv_assemblea2012_2.html) la seguente documentazione relativa alla Fusione:

- Progetto di Fusione *ex art. 2501-ter* del codice civile;
- Relazione Creval;
- relazione dell'esperto sulla congruità del rapporto di cambio, di cui all'art. 2501-*sexies* del codice civile;
- relazione illustrativa degli amministratori sul secondo punto dell'ordine del giorno dell'Assemblea straordinaria concernente la Fusione.

I bilanci consolidati al 31 dicembre 2011 di Credito Valtellinese e di Credito Artigiano, assunti quali situazioni patrimoniali ai sensi dell'art. 2501-*quater*, comma 2, del codice civile, sono stati resi disponibili, nei termini previsti dalla normativa applicabile, con le medesime modalità. Si precisa che tali bilanci sono stati depositati presso le rispettive sedi sociali, pubblicati sul sito *internet* delle Società Partecipanti alla Fusione e trasmessi a Borsa Italiana S.p.A. rispettivamente in data 12 aprile 2012 e 22 marzo 2012.

Infine, i bilanci degli ultimi tre esercizi delle Società Partecipanti alla Fusione *ex art. 2501-septies*, comma 1, n. 2), del codice civile, sono stati depositati presso le rispettive sedi sociali.

Per quanto riguarda il Credito Artigiano, si informa che esso, in data 16 maggio 2012, ha messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale e presso Borsa Italiana e pubblicato sul sito *internet* del Gruppo all'indirizzo: [http://www.creval.it/investorRelations/ca\\_assemblea2012\\_2.html](http://www.creval.it/investorRelations/ca_assemblea2012_2.html) la seguente documentazione relativa alla Fusione:

- Progetto di Fusione *ex art. 2501-ter* del codice civile;
- Relazione Credito Artigiano;
- relazione dell'esperto sulla congruità del rapporto di cambio, di cui all'art. 2501-*sexies* del codice civile;
- relazione illustrativa degli amministratori sul primo ed unico punto all'ordine del giorno dell'Assemblea straordinaria, di cui all'art. 125-*ter* del TUF.

I bilanci consolidati al 31 dicembre 2011 di Credito Valtellinese e di Credito Artigiano, assunti quali situazioni patrimoniali ai sensi dell'art. 2501-*quater*, comma 2, del codice civile, sono stati resi disponibili, nei termini previsti dalla normativa applicabile, con le medesime modalità. Si specifica che tali bilanci sono stati depositati presso le rispettive sedi sociali, pubblicati sul sito *internet* delle Società Partecipanti alla Fusione e trasmessi a Borsa Italiana rispettivamente in data 12 aprile 2012 e 22 marzo 2012.

Infine, i bilanci degli ultimi tre esercizi delle Società Partecipanti alla Fusione *ex art. 2501-septies*, comma 1, n. 2), del codice civile, sono stati depositati presso le rispettive sedi sociali.

Si evidenzia che i documenti depositati dalle Società Partecipanti alla Fusione possono essere consultati anche all'indirizzo: <http://www.creval.it/investorRelations/operazioniSocietarieGruppoCV2.html>.

Come già indicato nella "Premessa" del presente Documento Informativo, quest'ultimo, in data 31 maggio, è stato messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale e presso Borsa Italiana e pubblicato sul sito



*internet* del Gruppo agli indirizzi qui di seguito riportati:

- <http://www.creval.it/investorRelations/operazioniSocietarieGruppoCV2.html>;
- [http://www.creval.it/investorRelations/cv\\_assemblea2012\\_2.html](http://www.creval.it/investorRelations/cv_assemblea2012_2.html);
- [http://www.creval.it/investorRelations/ca\\_assemblea2012\\_2.html](http://www.creval.it/investorRelations/ca_assemblea2012_2.html).

## **3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELL'OPERAZIONE**

### **3.1 Eventuali effetti significativi dell'Operazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Incorporante nonché sulla tipologia di business svolto dall'Incorporante medesima**

Non vi sono effetti significativi della Fusione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività dell'Incorporante in quanto l'Incorporanda opera nello stesso settore di attività del Credito Valtellinese e si avvale già delle procedure, dei sistemi di controllo e delle modalità operative del Gruppo Creval.

### **3.2 Eventuali implicazioni dell'Operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del Gruppo**

La Fusione non produrrà significative variazioni per quanto attiene i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del Gruppo.

## 4. DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI RELATIVI ALLA SOCIETÀ INCORPORATA

### 4.1 Prospetti contabili riclassificati del Credito Artigiano riferiti agli esercizi 2011 e 2010 e note esplicative

57

Si riportano nelle seguenti tabelle comparative lo stato patrimoniale e il conto economico riclassificati individuali, nonché il rendiconto finanziario del Credito Artigiano relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2011 e 2010, corredati da sintetiche note esplicative.

Per una migliore lettura degli andamenti si specifica che nell'ambito del progetto di riorganizzazione e semplificazione societaria delineato dal Piano Strategico 2011-2014 di Gruppo già descritto nel Capitolo 2.1.2 del presente Documento Informativo, con efficacia 24 ottobre 2011 il Credito Artigiano ha incorporato Banca Cattolica S.p.A. e Credito del Lazio S.p.A.. Le operazioni in esame si configurano come operazioni di aggregazione aziendale realizzate fra soggetti *under common control*. Il perfezionamento contabile della fusione di Banca Cattolica e Credito del Lazio, i cui effetti decorrono dalla data di efficacia giuridica delle fusioni stesse, si è basato sul criterio della continuità dei valori risultanti dalla situazione contabile consolidata del comune Gruppo di appartenenza.

Alla data di efficacia delle operazioni di Fusione, tali valori comprendevano complessivamente:

- Attività finanziarie disponibili per la vendita per 19,8 milioni di Euro;
- Attività finanziarie detenute sino a scadenza per 13,1 milioni di Euro;
- Crediti verso clientela per 311,4 milioni di Euro;
- Raccolta diretta dalla clientela per 516,9 milioni di Euro.

Sono stati inoltre rilevati Avviamenti per 47,8 milioni di Euro e un incremento complessivo del Patrimonio netto per 108,7 milioni di Euro.

#### STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO (migliaia di euro)

ATTIVO	31/12/2011	31/12/2010	Var. %
Cassa e disponibilità liquide	51.992	49.894	4,20%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	16.142	12.834	25,78%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	23.029	5.090	352,44%
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	13.252	-	-
Crediti verso banche	1.565.264	1.537.908	1,78%
Crediti verso la clientela	7.192.402	6.596.907	9,03%
Partecipazioni	227.096	277.938	-18,29%
Attività materiali e immateriali (1)	305.005	235.573	29,47%
Altre voci dell'attivo (2)	185.316	113.460	63,33%
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>9.579.498</b>	<b>8.829.605</b>	<b>8,49%</b>

(1) COMPREDONO LE VOCI DI BILANCIO 110 "ATTIVITÀ MATERIALI" E 120 "ATTIVITÀ IMMATERIALI".  
 (2) COMPREDONO LE VOCI DI BILANCIO 130 "ATTIVITÀ FISCALI" E 150 "ALTRE ATTIVITÀ".

PASSIVO	31/12/2011	31/12/2010	Var. %
Debiti verso banche	602.326	592.359	1,68%
Raccolta diretta dalla clientela (1)	7.831.443	7.227.998	8,35%
Passività finanziarie di negoziazione	1.195	876	36,42%
Altre passività	192.549	201.632	-4,50%
Fondi a destinazione specifica (2)	60.708	47.183	28,66%
Patrimonio netto (3)	891.277	759.556	17,34%
<b>Totale del passivo</b>	<b>9.579.498</b>	<b>8.829.605</b>	<b>8,49%</b>

(1) COMPRENDE LE VOCI DI BILANCIO 20 "DEBITI VERSO CLIENTELA" E 30 "TITOLI IN CIRCOLAZIONE".  
 (2) COMPREDONO LE VOCI DI BILANCIO 80 "PASSIVITÀ FISCALI", 110 "TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE" E 120 "FONDI PER RISCHI E ONERI".  
 (3) COMPRENDE LE VOCI DI BILANCIO 130 "RISERVE DA VALUTAZIONE", 160 "RISERVE", 170 "SOVRAPPREZZI DI EMISSIONE", 180 "CAPITALE", 200 "UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO".

L'analisi dei prospetti riclassificati di stato patrimoniale attivo e passivo evidenzia alla data del 31 dicembre 2011 le seguenti variazioni.

#### Crediti verso la clientela

Al 31 dicembre 2011, i crediti verso la clientela evidenziano un tasso di crescita del 9% e si attestano a 7.192 milioni di Euro rispetto a 6.597 milioni di Euro dello scorso anno. La crescita beneficia anche dell'operazione di fusione per incorporazione di Banca Cattolica e Credito del Lazio in Credito Artigiano.

#### La qualità del credito

I crediti *non performing* al netto delle rettifiche di valore, ammontano a 532 milioni di Euro, rispetto a 361 milioni di Euro dell'anno precedente, l'incremento incorpora gli effetti delle operazioni di fusione oltre che risentire del peggioramento del ciclo economico.

Il rapporto tra i crediti deteriorati, al netto delle rettifiche di valore, e il totale dei crediti verso la clientela, si attesta al 7,4% contro il 5,5% dell'anno precedente.

In dettaglio, i crediti in sofferenza, al netto delle rettifiche di valore, assommano a 169,8 milioni di Euro a fronte di 107,6 milioni di Euro dell'esercizio precedente, con un'incidenza sul portafoglio crediti pari al 2,4% rispetto all'1,6% dell'esercizio precedente.

Le posizioni a incaglio, al netto delle rettifiche di valore, si attestano a 225,4 milioni di Euro, con un'incidenza sul totale crediti pari al 3,1% rispetto al 2,2% del 31 dicembre 2010.

A fine esercizio, le rettifiche di valore relative alle posizioni in sofferenza sono pari a 208,7 milioni di Euro rispetto a 140,5 milioni di Euro dell'esercizio precedente e attestano un grado di copertura al 55,1% rispetto al 56,4% dell'anno precedente. Le rettifiche di valore complessivamente riferite ai crediti di dubbio esito assommano a 243,2 milioni di Euro che si rapportano a 158,5 milioni dell'esercizio 2010, con un grado di copertura di 31,4% contro il 30,5% dell'esercizio precedente.

#### Raccolta dalla clientela

La raccolta diretta da clientela passa da 7.228 milioni di Euro a 7.831 milioni di Euro e registra una crescita dell'8,4%.

L'analisi delle singole forme tecniche evidenzia un aumento pari al 6,8% dei Titoli in circolazione, comprensivi di prestiti obbligazionari subordinati per 255 milioni di Euro, che concorrono alla determinazione del patrimonio di vigilanza supplementare.

La raccolta indiretta, in lieve flessione, si attesta a 5.243 milioni di Euro contro 5.300 milioni di Euro dell'anno precedente. La componente amministrata registra un incremento del 6,3% e si attesta a 3.208 milioni di Euro, mentre il "risparmio gestito", con una consistenza pari a 2.035 milioni di Euro, rileva una flessione del 10,8% rispetto all'anno precedente.

Al 31 dicembre 2011, la raccolta globale, nelle sue componenti diretta ed indiretta, raggiunge così 13.074 milioni di Euro a fronte di 12.528 milioni di Euro dell'anno precedente, con un progresso del 4,4%.

## CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO (migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO	2011	2010	Var. %
<b>Margine di interesse</b>	<b>164.413</b>	<b>153.318</b>	<b>7,24%</b>
Commissioni nette	88.320	84.054	5,08%
Dividendi e proventi simili	11	23	-52,17%
Utili delle partecipazioni valutate a patrimonio netto (1)	9.278	9.115	1,79%
Risultato netto dell'attività di negoziazione, copertura e di cessione/riacquisto	1.930	721	167,68%
Altri oneri/proventi di gestione (4)	2.633	2.288	15,08%
<b>Proventi operativi</b>	<b>266.585</b>	<b>249.519</b>	<b>6,84%</b>
Spese per il personale	-79.703	-79.846	-0,18%
Altre spese amministrative (2)	-65.401	-62.907	3,96%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali (3)	-7.916	-8.546	-7,37%
<b>Oneri operativi</b>	<b>-153.020</b>	<b>-151.298</b>	<b>1,14%</b>
<b>Risultato netto della gestione operativa</b>	<b>113.566</b>	<b>98.221</b>	<b>15,62%</b>
Rettifiche di valore per deterioramento di crediti e altre attività finanziarie	-64.230	-55.050	16,68%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-1.368	-1.295	5,64%
Utili da cessione di investimenti e partecipazioni	7.586	140	NaN%
<b>Utile dell'operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>55.552</b>	<b>42.016</b>	<b>32,22%</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-15.102	-17.395	-13,18%
<b>Utile (Perdita) dell'esercizio</b>	<b>40.450</b>	<b>24.621</b>	<b>64,29%</b>

(1) GLI UTILI DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO COMPREDONO GLI UTILI/PERDITE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO INCLUSI NELLA VOCE 210 "UTILI DELLE PARTECIPAZIONI"; LA PARTE RESIDUALE DI TALE VOCE È RICOMPRESA NEGLI UTILI DA CESSIONE DI INVESTIMENTI E PARTECIPAZIONI UNITAMENTE ALLA VOCE 240 "UTILI DA CESSIONE DI INVESTIMENTO";  
 (2) LE ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE INCLUDONO I RECUPERI DI IMPOSTE E TASSE ED ALTRI RECUPERI ISCRITTI ALLA VOCE 190 "ALTRI ONERI/PROVENTI DI GESTIONE" (15.619 MIGLIAIA DI EURO NEL 2011 E 14.302 MIGLIAIA DI EURO NEL 2010);  
 (3) LE RETTIFICHE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI E IMMATERIALI COMPREDONO LE VOCI 170 "RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI", 180 "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 190 "ALTRI ONERI/PROVENTI DI GESTIONE" (2.446 MIGLIAIA DI EURO NEL 2011 E 2.670 MIGLIAIA DI EURO NEL 2010);  
 (4) GLI ALTRI ONERI E PROVENTI CORRISPONDONO ALLA VOCE 190 "ALTRI ONERI/PROVENTI DI GESTIONE" AL NETTO DELLE RICLASSIFICHE SOPRA ESPOSTE.

Relativamente al conto economico, il confronto dei dati relativi al 2011 con i medesimi dati del 2010 evidenzia le seguenti considerazioni.

I proventi operativi, che complessivamente raggiungono 266,6 milioni di Euro, evidenziano una crescita rispetto all'esercizio precedente del 6,8%, il margine di interesse, che si attesta a 164,4 milioni di Euro, sale del 7,2% rispetto a 153,3 milioni di Euro dell'anno precedente.

Le commissioni nette, che assommano a 88,3 milioni di Euro, ottengono un incremento del 5,1% rispetto a 84 milioni di Euro dell'esercizio 2010. L'aggregato concorre alla determinazione di proventi operativi complessivi per il 33,1% rispetto al 33,7% nel 2010, mentre il margine di interesse contribuisce in misura pari al 61,7%, rispetto al 61,4% dell'anno precedente.

Il risultato netto dell'attività di negoziazione e cessione/riacquisto AFS e passività finanziarie – che comprende utili e perdite da cessione delle attività finanziarie detenute con finalità di *trading* o disponibili per la vendita, passività finanziarie nonché plus/minusvalenze da valutazione al *fair value* delle attività finanziarie di *trading* – è positivo per 1,9 milioni di Euro, rispetto a 0,7 milioni di Euro dell'esercizio precedente.

Contribuiscono alla determinazione dei proventi operativi altri oneri/proventi di gestione – fitti attivi, recuperi di canoni assicurativi e spese varie – per 2,6 milioni di Euro, rispetto a 2,3 milioni di Euro dello scorso esercizio.

Gli oneri operativi si determinano in 153 milioni di Euro e registrano un incremento contenuto pari a 1,1% su 151,3 milioni di Euro dell'esercizio precedente. Più in dettaglio, le componenti di costo non evidenziano variazione di rilievo relativamente al costo del personale, che si attesta a 79,7 milioni di Euro, mentre le spese amministrative registrano un incremento del 4% passando da 62,9 milioni di Euro a 65,4 milioni di Euro.

Le rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali pari a 7,9 milioni di Euro sono in diminuzione del 7,4% rispetto a 8,5 milioni di Euro dell'esercizio precedente.

Il "cost/income", rapporto tra oneri e proventi operativi, si rappresenta in 57,4% rispetto a 60,6% del 2010. Il risultato netto della gestione operativa raggiunge 113,6 milioni di Euro e segna un incremento del 15,1% in rapporto a 98,2 milioni di Euro dell'esercizio precedente.

Le rettifiche di valore per deterioramento crediti e gli accantonamenti ai fondi per rischi e oneri sono complessivamente determinati in 65,6 milioni di Euro, in significativo incremento rispetto a 56,3 milioni di Euro

del 2010, in conseguenza del progressivo deterioramento della congiuntura economica.

Il “costo del credito”, espresso come rapporto tra le rettifiche e il totale dei crediti a fine periodo, è pari a 87 *basis point*, rispetto a 83 *basis point* del 2010.

Gli utili da cessione di investimenti e partecipazioni per 7,6 milioni di Euro - per la massima parte riconducibili alla dismissione delle interessenze in Bancaperta e BAI in corso d'anno - attestano il risultato dell'operatività corrente al lordo delle imposte a 55,6 milioni di Euro, con un aumento del 32,2% rispetto a 42 milioni di Euro del periodo di raffronto. Al netto della componente non ricorrente riferita alla predetta cessione di partecipazioni, l'utile lordo dell'operatività corrente evidenzia una crescita comunque pari al 15,7%.

Gli oneri fiscali sono stimati in 15,1 milioni di Euro rispetto a 17,4 milioni di Euro del 2010 e incorporano un effetto economico positivo per 7,2 milioni di Euro relativo all'affrancamento fiscale di attività immateriali iscritte nel bilancio al 31 dicembre 2010 ai sensi del Decreto Legge n. 98/2011.

Il risultato netto si rappresenta in 40,5 milioni in crescita di oltre il 64% rispetto all'esercizio precedente (+ 7% circa al netto degli effetti non ricorrenti).

Si riporta di seguito il rendiconto finanziario individuale del Credito Artigiano riferito all'esercizio 2011 e 2010.

## RENDICONTO FINANZIARIO (migliaia di Euro)

	2011	2010
<b>A. ATTIVITÀ OPERATIVA</b>		
<b>1. Gestione</b>	<b>89.933</b>	<b>104.770</b>
- interessi attivi incassati (+)	289.289	231.190
- interessi passivi pagati (-)	-120.209	-77.287
- dividendi e proventi simili (+)	11	23
- commissioni nette (+/-)	88.389	84.069
- spese per il personale (-)	-70.024	-73.703
- altri costi (-)	-70.528	-58.927
- altri ricavi (+)	25.404	20.687
- imposte e tasse (-)	-52.399	-21.282
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	<b>-732.070</b>	<b>-114.771</b>
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	-3.308	4.174
- attività finanziarie disponibili per la vendita	-19.332	76
- crediti verso clientela	-645.286	-353.951
- crediti verso banche: a vista	123.690	-213.528
- crediti verso banche: altri crediti	-151.217	357.602
- altre attività	-36.617	90.857
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	<b>619.860</b>	<b>-327.305</b>
- debiti verso banche: a vista	-264.925	13.182
- debiti verso banche: altri debiti	273.461	-24.522
- debiti verso clientela	483.926	73.966
- titoli in circolazione	115.792	-353.504
- passività finanziarie di negoziazione	319	-1.552
- altre passività	11.286	-34.875
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>-22.277</b>	<b>-337.306</b>
<b>B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	<b>69.178</b>	<b>396.244</b>
- vendite di partecipazioni	59.118	462
- dividendi incassati su partecipazioni	9.084	10.730
- vendite di attività materiali	976	365
- vendite di rami d'azienda	-	384.687
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	<b>-74.500</b>	<b>-37.096</b>
- acquisti di partecipazioni	-6.786	-31.783
- acquisti di attività materiali	-17.626	-5.312
- acquisti di attività immateriali	-50.088	-
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento</b>	<b>-5.322</b>	<b>359.149</b>
<b>C. ATTIVITÀ DI PROVVISIA</b>		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	62.011	-
- distribuzione dividendi e altre finalità	-32.314	-23.726
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>29.697</b>	<b>-23.726</b>
<b>LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>2.098</b>	<b>-1.884</b>

LEGENDA: (+) GENERATA (-) ASSORBITA

<b>Voci di bilancio</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	49.894	51.779
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	2.098	-1.884
<b>Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio</b>	<b>51.992</b>	<b>49.894</b>

I bilanci di esercizio del Credito Artigiano al 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010 sono stati assoggettati a revisione contabile completa dalla Società di Revisione KPMG S.p.A., la quale ha emesso le proprie relazioni senza rilievi rispettivamente in data 21 Marzo 2012 e 23 Marzo 2011.

Si riportano lo stato patrimoniale e il conto economico riclassificato consolidato del Credito Artigiano al 31 dicembre 2011, primo esercizio di redazione, corredati da sintetiche note esplicative. L'area di consolida-

mento include il Credito Artigiano e Nuova Carifano, società interamente controllata, costituita nel corso dell'esercizio.

## STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO (migliaia di euro)

<b>ATTIVO</b>	<b>31/12/2011</b>
Cassa e disponibilità liquide	51.992
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	16.142
Attività finanziarie disponibili per la vendita	23.029
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	13.252
Crediti verso banche	1.565.264
Crediti verso la clientela	7.192.402
Partecipazioni	222.287
Attività materiali e immateriali (1)	305.005
Altre voci dell'attivo (2)	185.408
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>9.574.781</b>

(1) COMPREDONO LE VOCI DI BILANCIO 110 "ATTIVITÀ MATERIALI" E 120 "ATTIVITÀ IMMATERIALI".  
 (2) COMPREDONO LE VOCI DI BILANCIO 130 "ATTIVITÀ FISCALI" E 150 "ALTRE ATTIVITÀ".

<b>PASSIVO</b>	<b>31/12/2011</b>
Debiti verso banche	596.026
Raccolta diretta dalla clientela (1)	7.831.443
Passività finanziarie di negoziazione	1.195
Altre passività	192.677
Fondi a destinazione specifica (2)	60.774
Patrimonio netto (3)	892.666
<b>Totale del passivo</b>	<b>9.574.781</b>

(1) COMPRENDE LE VOCI DI BILANCIO 20 "DEBITI VERSO CLIENTELA" E 30 "TITOLI IN CIRCOLAZIONE".  
 (2) COMPREDONO LE VOCI DI BILANCIO 80 "PASSIVITÀ FISCALI", 110 "TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE" E 120 "FONDI PER RISCHI E ONERI".  
 (3) COMPRENDE LE VOCI DI BILANCIO 130 "RISERVE DA VALUTAZIONE", 160 "RISERVE", 170 "SOVRAPPREZZI DI EMISSIONE", 180 "CAPITALE" E 200 "UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO".

## CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO (migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO	2011
<b>Margine di interesse</b>	<b>164.413</b>
Commissioni nette	88.320
Dividendi e proventi simili	11
Utili delle partecipazioni valutate a patrimonio netto (1)	10.769
Risultato netto dell'attività di negoziazione, copertura e di cessione/riacquisto	1.930
Altri oneri/proventi di gestione (4)	2.633
<b>Proventi operativi</b>	<b>268.076</b>
Spese per il personale	-79.732
Altre spese amministrative (2)	-65.422
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali (3)	-7.916
<b>Oneri operativi</b>	<b>-153.070</b>
<b>Risultato netto della gestione operativa</b>	<b>115.006</b>
Rettifiche di valore per deterioramento di crediti e altre attività finanziarie	-64.230
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-1.368
Utili da cessione di investimenti e partecipazioni	7.586
<b>Utile dell'operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>56.994</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-15.155
<b>Utile (Perdita) dell'esercizio</b>	<b>41.839</b>

(1) GLI UTILI DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO COMPREDONO GLI UTILI/PERDITE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO INCLUSI NELLA VOCE 210 "UTILI DELLE PARTECIPAZIONI"; LA PARTE RESIDUALE DI TALE VOCE È RICOMPRESA NEGLI UTILI DA CESSIONE DI INVESTIMENTI E PARTECIPAZIONI UNITAMENTE ALLA VOCE 240 "UTILI DA CESSIONE DI INVESTIMENTO";

(2) LE ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE INCLUDONO I RECUPERI DI IMPOSTE E TASSE ED ALTRI RECUPERI ISCRITTI ALLA VOCE 190 "ALTRI ONERI/PROVENTI DI GESTIONE" (15.619 MIGLIAIA DI EURO NEL 2011);

(3) LE RETTIFICHE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI E IMMATERIALI COMPREDONO LE VOCI 170 "RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI", 180 "RETTIFICHE/RIPRESE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ IMMATERIALI" E LE QUOTE DI AMMORTAMENTO DEI COSTI SOSTENUTI PER MIGLIE SU BENI DI TERZI INCLUSI NELLA VOCE 190 "ALTRI ONERI/PROVENTI DI GESTIONE" (2.446 MIGLIAIA DI EURO NEL 2011);

(4) GLI ALTRI ONERI E PROVENTI CORRISPONDONO ALLA VOCE 190 "ALTRI ONERI/PROVENTI DI GESTIONE" AL NETTO DELLE RICLASSIFICHE SOPRA ESPOSTE.

Il risultato dell'esercizio si attesta a 41,8 milioni di Euro. La società controllata è divenuta pienamente operativa solo il 1° gennaio 2012, conseguentemente gli effetti del consolidamento risultano poco rilevanti.

La principale differenza rispetto al bilancio individuale si riferisce alle modalità di valutazione delle partecipazioni detenute in società collegate che sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Nel bilancio individuale tale modalità di contabilizzazione è stata interrotta all'inizio del quarto trimestre del 2011. La differenza di valorizzazione risulta pari a 1,4 milioni di Euro.

Il bilancio consolidato del Credito Artigiano al 31 dicembre 2011 è stato assoggettato a revisione contabile completa dalla Società di Revisione KPMG S.p.A., la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 21 Marzo 2012.



## 5. DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PRO-FORMA DELL'INCORPORANTE

Di seguito vengono presentati lo stato patrimoniale e il conto economico consolidati pro-forma (i "Prospetti Consolidati Pro-forma") del Credito Valtellinese al 31 dicembre 2011.

In generale, i dati pro-forma sono ottenuti rettificando dati storici, per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni già effettuate o proposte, come se esse fossero state realizzate in data precedente.

Nel caso di specie, i Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti al fine di riflettere retroattivamente l'operazione di fusione per incorporazione del Credito Artigiano nel Credito Valtellinese.

I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati quindi predisposti partendo dal bilancio consolidato annuale incluso nella relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2011 del Credito Valtellinese, ed applicando le rettifiche pro-forma relative all'Operazione di fusione, come descritto di seguito.

Il bilancio annuale consolidato del Credito Valtellinese al 31 dicembre 2011 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del Credito Valtellinese il 13 marzo 2012 ed è stato assoggettato a revisione contabile da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A che ha emesso la relativa relazione in data 12 aprile 2012.

Il bilancio annuale consolidato del Credito Artigiano al 31 dicembre 2011 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del Credito Artigiano in data 6 marzo 2012 ed è stato assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG S.p.A. che ha emesso la relativa relazione in data 21 marzo 2012.

I dati consolidati pro-forma sono stati ottenuti apportando ai sopra descritti dati storici appropriate rettifiche pro-forma per riflettere retroattivamente gli effetti significativi della Fusione. In particolare, tali effetti, sulla base di quanto riportato nella comunicazione Consob n° DEM/1052803 del 5 luglio 2001, sono stati riflessi retroattivamente nello stato patrimoniale consolidato pro-forma come se la Fusione fosse stata posta in essere il 31 dicembre 2011 e, nel conto economico consolidato pro-forma, come se fosse stata posta in essere il 1° gennaio 2011.

Relativamente ai principi contabili adottati dal Credito Valtellinese per la predisposizione dei dati storici consolidati si rinvia alle note al bilancio annuale consolidato al 31 dicembre 2011 predisposto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS adottati dall'Unione Europea.

I prospetti di stato patrimoniale e conto economico riclassificati consolidati pro-forma sono derivati dagli schemi inclusi nel bilancio annuale consolidato del Credito Valtellinese al 31 dicembre 2011 e sono esposti in forma sintetica.

Per una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati pro-forma, è necessario considerare i seguenti aspetti:

- (i) trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora la Fusione fosse stata realmente realizzata alle date prese a riferimento per la predisposizione dei dati pro-forma anziché alla data effettiva, non necessariamente i dati storici sarebbero stati uguali a quelli pro-forma;
- (ii) i dati pro-forma non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare esclusivamente gli effetti isolabili ed oggettivamente misurabili della Fusione, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione ed a decisioni operative conseguenti all'operazione stessa.

Inoltre, in considerazione delle diverse finalità dei dati pro-forma rispetto a quelli di un normale bilancio e poiché gli effetti sono calcolati in modo diverso con riferimento allo stato patrimoniale e al conto economico, gli stati patrimoniali e i conti economici pro-forma vanno letti e interpretati separatamente senza ricercare collegamenti contabili tra i due documenti.

Le ipotesi adottate e le rettifiche apportate sono descritte nelle note esplicative.

Il Credito Artigiano è una società controllata dal Credito Valtellinese, la Fusione si configura quindi come una aggregazione aziendale realizzata fra soggetti sottoposti a controllo comune.

La fusione per incorporazione tra emittente e una propria controllata è un'operazione mediante la quale gli elementi dell'attivo e del passivo della controllata confluiscono nel bilancio della controllante a fronte dell'eliminazione della partecipazione in essa detenuta. Tale Operazione è già rilevata nel bilancio consolidato del Credito Valtellinese al 31 dicembre 2011, documento che includeva quindi già i valori del bilancio

del Credito Artigiano.

Conseguentemente i Prospetti Consolidati Pro-forma sotto riportati presentano i dati del bilancio annuale consolidato del Credito Artigiano a soli scopi informativi. I dati pro-forma sono quindi il risultato dell'aggregazione dei valori del bilancio consolidato del Credito Valtellinese con le rettifiche pro-forma.

Nel bilancio d'esercizio del Credito Valtellinese l'Operazione viene contabilizzata preservando la continuità di valori della Società Incorporanda nel bilancio della Società Incorporante. In particolare i valori delle attività e delle passività acquisite saranno riflessi ai valori risultanti dal proprio bilancio consolidato.

## 5.1 Stato patrimoniale e conto economico pro-forma

### 5.1.1 Stato patrimoniale consolidato pro-forma del Credito Valtellinese al 31 dicembre 2011

<b>ATTIVO</b>	<b>Credito Valtellinese - dati consolidati</b>	<b>Credito Artigiano - dati consolidati</b>	<b>Rettifiche pro-forma</b>	<b>Note</b>	<b>Credito Valtellinese pro-forma consolidato</b>
Cassa e disponibilità liquide	181.775	51.992	0		181.775
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	106.414	16.142	0		106.414
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.412.554	23.029	0		1.412.554
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	507.555	13.252	0		507.555
Crediti verso banche	1.618.517	1.565.264	0		1.618.517
Crediti verso la clientela	22.330.187	7.192.402	0		22.330.187
Partecipazioni	219.315	222.287	0		219.315
Attività materiali e immateriali (1)	1.134.998	305.005	0		1.134.998
Altre voci dell'attivo (2)	900.175	185.408	672	(a)	900.847
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>28.411.490</b>	<b>9.574.781</b>	<b>672</b>		<b>28.412.162</b>

(1) COMPREDONO LE VOCI DI BILANCIO "120. ATTIVITÀ MATERIALI" E "130. ATTIVITÀ IMMATERIALI";

(2) COMPREDONO LE VOCI DI BILANCIO "140. ATTIVITÀ FISCALI" E "160. ALTRE ATTIVITÀ";

<b>PASSIVO</b>	<b>Credito Valtellinese - dati consolidati</b>	<b>Credito Artigiano - dati consolidati</b>	<b>Rettifiche pro-forma</b>	<b>Note</b>	<b>Credito Valtellinese pro-forma consolidato</b>
Debiti verso banche	3.171.929	596.026	0		3.171.929
Raccolta diretta dalla clientela (1)	22.080.601	7.831.443	0		22.080.601
Passività finanziarie di negoziazione	9.527	1.195	0		9.527
Derivati di copertura	159.608	0	0		159.608
Altre voci del passivo	601.554	192.677	2.232	(b)	603.786
Fondi a destinazione specifica (2)	252.765	60.774	0		252.765
Patrimonio di pertinenza di terzi	271.040	0	-216.303	(c)	54.737
Patrimonio netto (3)	1.864.466	892.666	214.743	(d)	2.079.209
<b>Totale del passivo</b>	<b>28.411.490</b>	<b>9.574.781</b>	<b>672</b>		<b>28.412.162</b>

(1) COMPRENDE LE VOCI DI BILANCIO "20. DEBITI VERSO CLIENTELA" E "30. TITOLI IN CIRCOLAZIONE";

(2) COMPREDONO LE VOCI DI BILANCIO "80. PASSIVITÀ FISCALI"; "110. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DEL PERSONALE" E "120. FONDI PER RISCHI E ONERI";

(3) COMPRENDE LE VOCI DI BILANCIO "140. RISERVE DA VALUTAZIONE"; "160. STRUMENTI DI CAPITALE"; "170. RISERVE"; "180. SOVRAPPREZZI DI EMISSIONE"; "190. CAPITALE"; "200. AZIONI PROPRIE"; E "220. UTILE DEL PERIODO";

## 5.1.2 Conto economico consolidato pro-forma del Credito Valtellinese dell'esercizio 2011

CONTO ECONOMICO	Credito Valtellinese - dati consolidati	Credito Artigiano - dati consolidati	Rettifiche pro-forma	Note	Credito Valtellinese pro-forma consolidato
<b>Margine di interesse</b>	<b>525.393</b>	<b>164.413</b>	<b>0</b>		525.393
Commissioni nette	296.108	88.320	0		296.108
Dividendi e proventi simili	1.647	11	0		1.647
Utili delle partecipazioni valutate a patrimonio netto (1)	15.956	10.769	0		15.956
Risultato netto dell'attività di negoziazione, copertura e di cessione/acquisto	9.419	1.930	0		9.419
Altri oneri/proventi di gestione (4)	17.503	2.633	0		17.503
<b>Proventi operativi</b>	<b>866.026</b>	<b>268.076</b>	<b>0</b>		<b>866.026</b>
Spese per il personale	-333.416	-79.732	1.342	(e)	-332.074
Altre spese amministrative (2)	-178.092	-65.422	-1.121	(f)	-179.213
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali (3)	-40.305	-7.916	0		-40.305
<b>Oneri operativi</b>	<b>-551.813</b>	<b>-153.070</b>	<b>221</b>		<b>-551.592</b>
<b>Risultato netto della gestione operativa</b>	<b>314.213</b>	<b>115.006</b>	<b>221</b>		<b>314.434</b>
Rettifiche di valore per deterioramento di crediti e altre attività finanziarie	-171.929	-64.230	0		-171.929
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-6.225	-1.368	0		-6.225
Rettifiche di valore dell'avviamento	-102.190	0	0		-102.190
Utili da cessione di investimenti e partecipazioni	2.221	7.586	0		2.221
<b>Utile dell'operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>36.090</b>	<b>56.994</b>	<b>221</b>		<b>36.311</b>
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	30.568	-15.155	656	(g)	31.224
<b>Utile dell'operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>66.658</b>	<b>41.839</b>	<b>877</b>		<b>67.535</b>
Utile dell'esercizio di pertinenza di terzi	-12.628	0	10.308	(h)	-2.320
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>54.030</b>	<b>41.839</b>	<b>11.185</b>		<b>65.215</b>

(1) GLI UTILI DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE AL PATRIMONIO NETTO COMPREDONO GLI UTILI/PERDITE DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO INCLUSI NELLA VOCE DI BILANCIO 240 "UTILI DELLE PARTECIPAZIONI"; LA PARTE RESIDUALE DI TALE VOCE È RICOMPRESA NEGLI UTILI DA CESSIONE DI INVESTIMENTI E PARTECIPAZIONI UNITAMENTE ALLA VOCE DI BILANCIO 270 "UTILI DA CESSIONE DI INVESTIMENTI";

(2) LE ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE INCLUDONO I RECUPERI DI IMPOSTE E TASSE ED ALTRI RECUPERI ISCRITTI ALLA VOCE DI BILANCIO 220 "ALTRI ONERI/PROVENTI DI GESTIONE" (PER IL CREDITO VALTELLINESE 52.829 MIGLIAIA DI EURO E PER IL CREDITO ARTIGIANO 15.619 MIGLIAIA DI EURO);

(3) LE RETTIFICHE DI VALORE NETTE SU ATTIVITÀ MATERIALI E IMMATERIALI COMPREDONO LE VOCI DI BILANCIO 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 DI BILANCIO 220 "ALTRI ONERI/PROVENTI DI GESTIONE" (PER IL CREDITO VALTELLINESE 6.032 MIGLIAIA DI EURO E PER IL CREDITO ARTIGIANO 2.446 MIGLIAIA DI EURO);

(4) GLI ALTRI ONERI E PROVENTI CORRISPONDONO ALLA VOCE DI BILANCIO 220 "ALTRI ONERI/PROVENTI DI GESTIONE" AL NETTO DELLE RICLASSIFICHE SOPRA ESPOSTE.

## 5.1.3 Note metodologiche inerenti la predisposizione dei dati pro-forma

Come già esposto in Premessa, lo scopo della presentazione dei dati consolidati pro-forma è quello di riflettere retroattivamente, tramite le rettifiche pro-forma, gli effetti della Fusione sulla situazione economica e patrimoniale del Credito Valtellinese.

Si riportano di seguito le note esplicative delle rettifiche apportate per la redazione dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati pro-forma esposti in forma riclassificata.

Come già ricordato, gli effetti patrimoniali sono stati determinati ipotizzando che l'Operazione di Fusione sia avvenuta alla data di riferimento dello stato patrimoniale consolidato pro-forma (31 dicembre 2011), mentre gli effetti economici supponendo che la stessa operazione sia avvenuta all'inizio del periodo cui si riferisce il conto economico consolidato pro-forma (1° gennaio 2011).

## 5.1.4 Rettifiche pro-forma patrimoniali

Nella prima colonna è inserito lo stato patrimoniale riclassificato consolidato del Credito Valtellinese al 31 dicembre 2011.

Nella seconda è riportato lo stato patrimoniale riclassificato consolidato del Credito Artigiano al 31 dicembre 2011, già ricompreso nello stato patrimoniale consolidato del Credito Valtellinese come sopra descritto.

Nella colonna successiva si riportano le rettifiche pro-forma di seguito descritte.

Come già riportato, l'Operazione in esame da un punto di vista contabile si configura come una aggregazione aziendale realizzata fra soggetti sottoposti a controllo comune. L'Operazione, nel bilancio d'esercizio, viene quindi contabilizzata preservando la continuità di valori della Società Incorporanda nel bilancio della Società

Incorporante. In particolare i valori delle attività e delle passività acquisite saranno riflessi ai valori risultanti dal bilancio consolidato del comune Gruppo di appartenenza.

Nel bilancio consolidato del Credito Valtellinese l'Operazione si configura come un acquisto di quote di minoranza realizzato alla data di fusione. Le rettifiche riportate nelle note c) e d) riflettono quindi gli effetti rilevati sul patrimonio netto di Gruppo e di pertinenza dei terzi supponendo come data di fusione il 31 dicembre 2011. In particolare, si è provveduto a ricalcolare le percentuali di interessenza nelle società del Gruppo supponendo una quota partecipativa del 100% nel Credito Artigiano.

Si riportano le Partecipazioni detenute in società controllate di diritto in via esclusiva con le percentuali di possesso al 31 dicembre 2011 e pro-forma.

Denominazione imprese	Rapporto di partecipazione		
	IMPRESA PARTECIPANTE	QUOTA % 31.12.2011	QUOTA % 31.12.2011 PRO-FORMA
<b>A.1 Consolidate integralmente</b>			
1. Credito Valtellinese S.c.	-	-	-
2. Credito Artigiano S.p.A.	A.1.1	72,14	0
3. Credito Siciliano S.p.A.	A.1.1	43,36	79,15
	A.1.2	35,79	0
4. Mediocreval S.p.A.	A.1.1	45,73	76,58
	A.1.2	30,84	0
	A.1.3	23,41	23,41
5. Bankadati Servizi Informatici Soc.Cons. P.A.	A.1.1	43,00	80,00
	A.1.2	37,00	0
	A.1.3	4,00	4,00
	A.1.4	1,00	1,00
	A.1.6	1,00	1,00
	A.1.7	1,00	1,00
	A.1.8	1,00	1,00
	A.1.10	1,00	1,00
	A.1.11	1,00	1,00
	A.1.12	4,00	4,00
	A.1.13	1,00	1,00
	A.1.16	1,00	1,00
6. Stellite Servizi Immobiliari S.p.A.	A.1.1	80,00	100,00
	A.1.2	20,00	0
7. Deltas Soc.Cons. P.A.	A.1.1	43,00	84,00
	A.1.2	41,00	0
	A.1.3	4,00	4,00
	A.1.4	1,00	1,00
	A.1.5	1,00	1,00
	A.1.6	1,00	1,00
	A.1.8	1,00	1,00
	A.1.10	1,00	1,00
	A.1.11	1,00	1,00
	A.1.12	4,00	4,00
	A.1.13	1,00	1,00
	A.1.16	1,00	1,00
8. Creset S.p.A.	A.1.1	100,00	100,00
9. Aperta Fiduciaria S.r.l.	A.1.1	100,00	100,00
10. Aperta SGR S.p.A.	A.1.1	100,00	100,00
11. Finanziaria San Giacomo S.p.A.	A.1.4	100,00	100,00
12. Cassa di Risparmio di Fano S.p.A.	A.1.1	99,73	99,73
13. Global Assicurazioni S.p.A.	A.1.1	60,00	60,00
14. Omega Costruzioni S.r.l.	A.1.6	100,00	100,00
15. Lussemburgo Gestioni S.A.	A.1.1	50,00	60,00
	A.1.2	10,00	0
	A.1.3	10,00	10,00
16. Global Broker S.p.A.	A.1.1	51,00	51,00
17. Nuova Carifano S.p.A.(Cassa di Risparmio di Fano S.p.A.)	A.1.1	0	100,00
	A.1.2	100,00	0

Nel proprio bilancio consolidato, il Credito Valtellinese, successivamente all'acquisizione del controllo di una società, contabilizza l'acquisto di ulteriori quote partecipative rilevando nel patrimonio netto di Gruppo le differenze tra il costo dell'acquisizione ed il valore contabile delle quote di minoranza acquisite. Le rettifiche pro-forma riportano quindi gli effetti dell'acquisizione delle quote di minoranza come uno spostamento dal Patrimonio di pertinenza dei terzi (nota (c)) al Patrimonio netto di gruppo (nota (d)) della quota di patrimonio di terzi acquisita attraverso la Fusione assumendo l'assenza di recesso e quindi di uscite monetarie (importo pari a 216.303 migliaia di Euro).

Fra le Altre attività e le Altre passività sono inoltre rilevati i costi riferiti all'Operazione di Fusione riferiti a spese legali, notarili, per esperti indipendenti, revisione contabile ed altre. In particolare, nelle Altre attività (nota (a)) sono rilevati gli effetti fiscali per 672 migliaia di Euro, nelle Altre passività (nota (b)) il debito verso i professionisti ed altri fornitori per un importo pari a 2.232 migliaia di Euro e a patrimonio netto la differenza pari a 1.560 migliaia di Euro.

L'ultima colonna riporta lo stato patrimoniale pro-forma del Credito Valtellinese. Come già descritto, il Credito Artigiano è incluso nell'area di consolidamento del Credito Valtellinese. L'ultima colonna rappresenta quindi la somma dei valori della colonna in cui viene riportato lo Stato patrimoniale riclassificato consolidato del Credito Valtellinese con quelli della colonna delle rettifiche pro-forma.

### 5.1.5 Rettifiche pro-forma economiche

Coerentemente con quanto esposto nello stato patrimoniale pro-forma, nella prima colonna è inserito il conto economico riclassificato consolidato del Credito Valtellinese dell'esercizio 2011 mentre nella seconda è riportato il conto economico riclassificato consolidato del Credito Artigiano riferito allo stesso periodo.

Nella colonna successiva si riportano le rettifiche pro-forma di seguito dettagliate.

Come già specificato, l'Operazione in esame da un punto di vista contabile si configura come una aggregazione aziendale realizzata fra soggetti sottoposti a controllo comune. L'Operazione, nel bilancio d'esercizio, viene quindi contabilizzata preservando la continuità di valori della Società Incorporanda nel bilancio della Società Incorporante. Nel bilancio consolidato del Credito Valtellinese l'operazione si configura come un acquisto di quote di minoranza realizzato alla data di fusione.

Il conto economico riclassificato consolidato incorpora già le risultanze del Credito Artigiano, le principali modifiche si rilevano quindi nella rideterminazione dell'utile di pertinenza dei terzi effettuato sulla base delle nuove percentuali detenute e sopra esposte. Si rileva quindi un maggior utile di pertinenza della capogruppo per un importo pari a 10.308 migliaia di Euro (nota (h)).

Le altre rettifiche si riferiscono ad alcuni risparmi di costo riferibili all'operazione e alla rilevazione dei costi dell'operazione per la parte rilevata a conto economico poiché non riferita all'aumento di capitale implicito nell'operazione di fusione. In particolare, sono state considerati solo i risparmi con effetti continuativi e certi e i costi non continuativi legati al realizzo dell'operazione di seguito descritti:

- risparmi dei costi riferiti agli organi amministrativi del Credito Artigiano (Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale) riportati fra le Spese del personale e le Altre spese amministrative (note (e) e (f)) per importi pari a 1.342 migliaia di Euro e 47 migliaia di Euro;
- incremento di costi per spese legali, di revisione ed altre per l'importo di 1.168 migliaia di Euro (nota (f));
- effetto fiscale positivo riferito ai dividendi incassati dal Credito Valtellinese per un importo pari a 659 migliaia di Euro (nota (g));
- effetto fiscale negativo riferito alla mancata deducibilità dei costi relativi agli organi amministrativi per un importo pari a 383 migliaia di Euro (nota (g));
- effetto fiscale positivo riferito alla deducibilità dei costi relativi all'operazione per un importo pari a 380 migliaia di euro (nota (g)).

L'ultima colonna riporta il conto economico riclassificato consolidato pro-forma del Credito Valtellinese. Come già descritto, il Credito Artigiano è incluso nell'area di consolidamento del Credito Valtellinese. L'ultima colonna rappresenta quindi la somma dei valori della colonna in cui viene riportato il conto economico riclassificato consolidato del Credito Valtellinese con quelli della colonna delle rettifiche pro-forma.

## 5.2 Indicatori pro-forma per azione, cash flow e patrimonio netto

### 5.2.1 Utile per azione

Si riporta di seguito l'utile base per azione e l'utile diluito per azione pro-forma calcolati sulla base di quanto stabilito dallo IAS 33 – Utile per azione. L'utile diluito per azione tiene conto delle potenziali azioni ordinarie derivanti dalla conversione del prestito obbligazionario “Credito Valtellinese 2009/2013 a tasso fisso convertibile con facoltà di rimborso in azioni”.

	2011	2011 Pro-forma
Utile attribuibile	34.491	45.349
Media ponderata azioni ordinarie	252.692.071	314.398.314
Utile base per azione	0,14	0,14

	2011	2011 Pro-forma
Utile attribuibile	48.199	59.057
Media ponderata azioni ordinarie	358.685.791	420.392.034
Utile diluito per azione	0,13	0,14

Si riportano ulteriori indicatori economici per azione.

	2011	2011 Pro-forma
Numero delle azioni in circolazione (*)	269.144.013	330.850.256
Utile dell'operatività corrente al netto delle imposte	0,25	0,20
Utile dell'esercizio di pertinenza della Capogruppo	0,20	0,20

(\*) NUMERO DI AZIONI DI FINE PERIODO AL NETTO DELLE AZIONI PROPRIE IN PORTAFOGLIO

### 5.2.2 Cash flow, patrimonio netto e dividendi

Si riporta di seguito un prospetto che rileva le principali voci del Rendiconto finanziario consolidato del Credito Valtellinese del 2011 con le rettifiche pro-forma. Le rettifiche riportate si riferiscono, nel rendiconto finanziario, ai maggiori e minori costi rilevati nello Stato Patrimoniale pro-forma e nel Conto economico pro-forma sopra descritti nell'ipotesi della loro completa trasformazione in flussi finanziari in entrata e in uscita.

	2011	Rettifiche Pro-forma	2011 Pro-forma
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	162.896	105	163.001
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	-209.701	0	-209.701
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	40.266	0	40.266
<b>Liquidità netta generata/assorbita nell'esercizio</b>	<b>-6.539</b>	<b>105</b>	<b>-6.434</b>

Non si riportano i dati di cash flow per azione perché gli effetti pro-forma per azione non sono significativi.

Si riporta inoltre il patrimonio netto per azione e i dividendi erogati.

	31/12/2011	31/12/2011 Pro-forma
Numero delle azioni in circolazione (*)	269.144.013	330.850.256
Patrimonio netto per azione	6,93	6,28
Dividendo per azione	0,05	0,05

(\*) NUMERO DI AZIONI DI FINE PERIODO AL NETTO DELLE AZIONI PROPRIE IN PORTAFOGLIO

### 5.3 Relazione della Società di Revisione sui dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma

La Relazione della Società di Revisione concernente l'esame dei dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma e contenente un giudizio espresso dalla Società di Revisione stessa relativamente alla ragionevolezza delle ipotesi di base per la redazione dei dati pro-forma, alla corretta applicazione della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei principi contabili adottati per la redazione dei medesimi dati, è allegata al presente Documento Informativo.



## 6. PROSPETTIVE DELL'INCORPORANTE E DEL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO

### 6.1 Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'Incorporante dalla chiusura dell'esercizio cui si riferisce l'ultimo bilancio pubblicato

71

Al 31 marzo 2012 la raccolta diretta da clientela si attesta a 21.625 milioni di Euro in flessione del 2% circa rispetto a 22.081 milioni al 31 dicembre 2011. La riduzione è riconducibile alla scadenza di prestiti obbligazionari *wholesale* per 566 milioni e alla riduzione di altra raccolta "istituzionale" per 350 milioni di Euro nel corso del trimestre. Al netto di tali componenti, la raccolta *retail*, viceversa, registra un incremento effettivo di 460 milioni di Euro.

L'evoluzione della raccolta indiretta resta condizionata dalla volatilità dei mercati. L'aggregato assomma a 11.540 milioni di Euro, sostanzialmente invariato rispetto a fine esercizio, dei quali 4.959 milioni di Euro sono riferiti al "risparmio gestito". La raccolta globale raggiunge 33.165 milioni di Euro ed evidenzia una contrazione pari a 1,4% rispetto a dicembre 2011.

I crediti verso la clientela, comprensivi di 550 milioni di Euro riferiti ad un'operazione di pronti contro termine posta in essere con una controparte istituzionale, si attestano a 22.792 milioni di Euro e segnano un incremento superiore al 2% rispetto a dicembre 2011. La qualità del credito continua a risentire della perdurante debolezza del ciclo economico. Alla chiusura del trimestre, i crediti deteriorati complessivamente assommano a 2.010 milioni di Euro, al netto delle rettifiche di valore, rispetto a 1.671 milioni di Euro a dicembre 2011. In dettaglio, i crediti in sofferenza, al netto delle rettifiche di valore, assommano a 599 milioni di Euro a fronte di 573 milioni dell'esercizio precedente, evidenziando un aumento del 4,5%, con un'incidenza sul portafoglio crediti pari a 2,6%, invariata rispetto a fine anno, e un livello di copertura del 56%. Gli altri crediti di dubbio esito si attestano a 1.411 milioni di Euro rispetto a 1.098 milioni di Euro dello scorso esercizio, e registrano un aumento più accentuato che determina una maggiore incidenza sul portafoglio crediti, pari a 6,2% rispetto a 4,9% a fine anno. L'incremento è anche correlato alla classificazione, con decorrenza 1° gennaio 2012, dei crediti scaduti da oltre 90-180 giorni tra i crediti deteriorati, per circa 150 milioni di Euro. Al 31 marzo 2012 il patrimonio netto di pertinenza del Gruppo registra una consistenza di 1.934 milioni di Euro. Il Patrimonio di Vigilanza si attesta a 2.232 milioni di Euro a fronte di attività di rischio ponderate pari a 21.247 milioni di Euro. Il *core capital ratio* risulta pari a 7,3%, invariato rispetto a dicembre, mentre il *total capital ratio* si attesta a 10,5%, contro 10,6% a fine 2011.

Successivamente alla chiusura del trimestre, il riscatto anticipato del prestito - Credito Valtellinese 2009/2013 a tasso fisso convertibile con facoltà di rimborso in azioni - concluso in data 7 maggio 2012, ha determinato un aumento del patrimonio di base di circa 106 milioni di Euro, con un effetto positivo sul *Tier 1* di circa 50 *basis point*, sulla base delle RWA a fine 2011.

I risultati della gestione operativa evidenziano una buona tenuta, sostenuti dal risultato della negoziazione titoli, da efficaci azioni di *repricing* che hanno consentito di assorbire, almeno parzialmente, l'incremento del costo del *funding* ed i cui effetti potranno ulteriormente dispiegarsi nei prossimi trimestri, nonché da un rigoroso controllo della dinamica dei costi operativi.

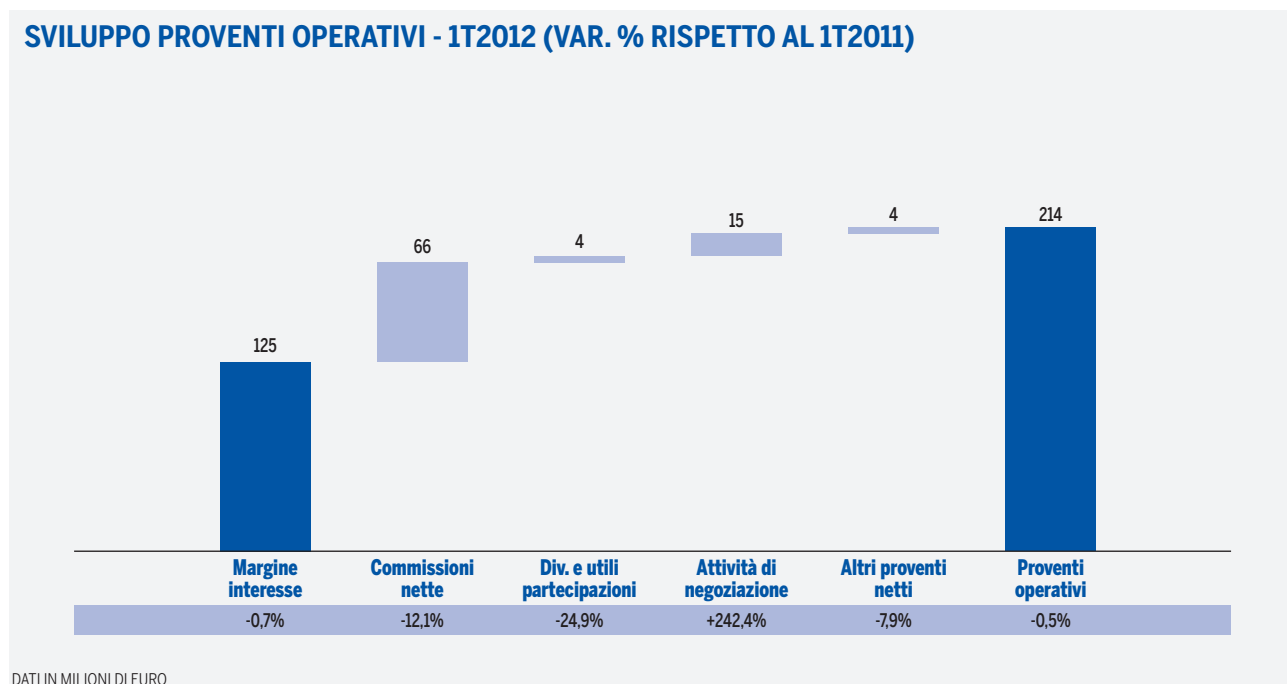
Nel primo trimestre 2012 il margine di interesse si attesta a 125,1 milioni di Euro in diminuzione rispetto a 125,9 milioni del primo trimestre del 2011, risentendo della contrazione dei tassi mercato e di un maggior costo del *funding*, quest'ultimo anche correlato alla ricomposizione delle componenti di raccolta a vista a favore di "time deposit", forme tecniche a scadenza che concorrono al miglioramento del profilo di liquidità ma più onerose.

Le commissioni nette assommano a 66,1 milioni di Euro, evidenziando una dinamica in contrazione (circa 12% su base annua) che principalmente risente della decelerazione delle commissioni da intermediazione finanziaria (-23% a/a). Sul totale incide anche negativamente l'ammontare della commissione per le passività garantite dal MEF, per un importo di 3,1 milioni di Euro.

Contribuisce invece significativamente il risultato dell'attività di negoziazione, di copertura e di cessione/riacquisto di AFS pari a 14,9 milioni di Euro, rispetto a 4,4 milioni del periodo di raffronto.

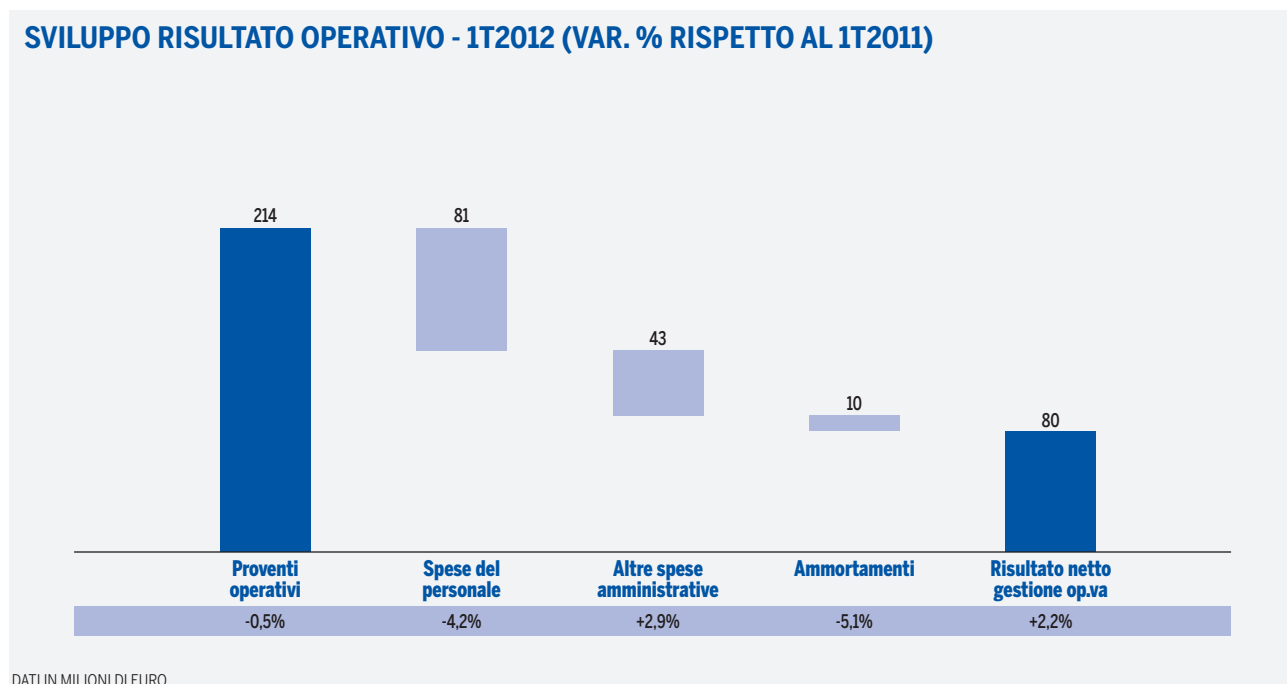


I proventi operativi assommano a 214,2 milioni di Euro e registrano una leggera flessione rispetto a 215,3 milioni di Euro del periodo di raffronto.



Gli oneri operativi, complessivamente pari a 134,3 milioni di Euro, sono in diminuzione del 2,1% su base annua. Le spese per il personale, pari a 81,5 milioni di Euro, segnano un decremento del 4,2%, mentre le altre spese amministrative si attestano a 43,1 milioni di Euro rispetto a 41,9 del primo trimestre dello scorso anno. Il “*cost/income ratio*”, rapporto tra oneri e proventi operativi, è quindi in ulteriore sensibile miglioramento e si attesta a 62,7% rispetto a 63,7% del 2011.

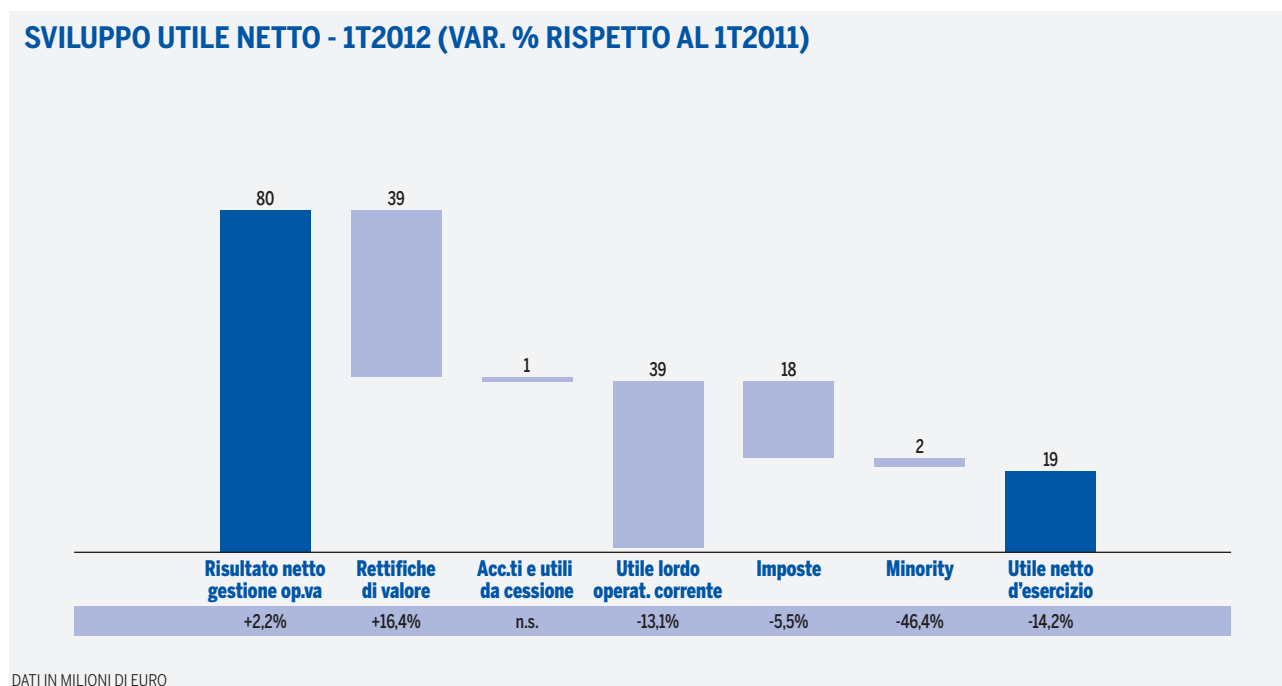
Il risultato netto della gestione operativa raggiunge 80 milioni di Euro e segna un progresso del 2,2% in rapporto a 78,1 milioni di Euro del corrispondente periodo dello scorso anno.



Le rettifiche di valore assommano a 39,1 milioni di Euro, rispetto a 33,6 milioni di Euro del medesimo periodo dello scorso anno, con un “costo del credito”, espresso in percentuale rispetto al totale dei crediti verso clientela, di 67 b.p., in miglioramento rispetto a 75 b.p. alla chiusura dell’esercizio.

Il risultato dell’operatività corrente al lordo delle imposte si attesta a 39,3 milioni di Euro in diminuzione del 13,1% rispetto a 45,2 milioni di Euro del periodo di raffronto.

Gli oneri fiscali del periodo, pari a 18,2 milioni di Euro e gli utili di pertinenza di terzi, pari a 2 milioni di Euro circa, determinano un risultato netto di periodo di 19,2 milioni di Euro, in riduzione del 14,2% rispetto a 22,4 milioni del periodo di raffronto.



Il quadro economico generale permane negativo, analogamente le tensioni e la volatilità dei mercati finanziari non sembrano attenuarsi, determinando condizioni nel complesso sfavorevoli per l’operatività delle banche, le cui prospettive di redditività per l’anno in corso restano contenute.

## 6.2 Principali presupposti sui quali sono stati basati i dati previsionali

### 6.2.1 Premessa

Il Consiglio di Amministrazione del Credito Valtellinese, società capogruppo del Gruppo bancario Credito Valtellinese, ha approvato in data 22 febbraio 2011, il Piano Strategico 2011–2014 che delinea le direttrici di sviluppo del Gruppo bancario Credito Valtellinese per il quadriennio.

Il Piano identifica una serie di obiettivi di sviluppo nell’ambito di un percorso preordinato alla creazione di valore sostenibile nel lungo periodo; in particolare, esso delinea le direttrici di sviluppo del Gruppo Creval e definisce le azioni volte al conseguimento di importanti obiettivi quali:

- recupero di redditività, competitività ed efficienza;
- semplificazione della struttura societaria e organizzativa;
- ottimizzazione dell’allocazione del capitale;
- miglioramento del profilo di liquidità.

Coerentemente con quanto previsto nel Piano, con particolare riferimento agli obiettivi di semplificazione della struttura societaria ed organizzativa ed all’ottimizzazione dell’allocazione del capitale, le principali

operazioni realizzate nel 2011 dal Gruppo Creval sono state le seguenti:

- promozione di un'offerta pubblica di acquisto volontaria e totalitaria da parte di Creval sulle azioni ordinarie di Banca Cattolica S.p.A.;
- fusione per incorporazione di Banca Cattolica S.p.A. e Credito del Lazio S.p.A. nel Credito Artigiano;
- acquisto da parte di Creval delle partecipazioni di minoranza in Bancaperta S.p.A. e in Banca dell'Artigianato e dell'Industria S.p.A. detenute da altre società del Gruppo;
- fusione per incorporazione di Bancaperta S.p.A., Banca dell'Artigianato e dell'Industria S.p.A. e Credito Piemontese S.p.A. in Creval.

In data 1 gennaio 2012 si è concluso il progetto di riassetto societario del Gruppo Creval con la fusione per incorporazione di Carifano - Cassa di Risparmio di Fano S.p.A. nel Credito Artigiano e successivo scorporo della rete degli sportelli operativi in Umbria e Marche della *ex* Carifano nella "Nuova Carifano", realtà bancaria appositamente costituita che, *post* conferimento, ha assunto il nome di Cassa di Risparmio di Fano S.p.A.. In data 19 marzo 2012 il Consiglio di Amministrazione del Credito Valtellinese ha approvato un articolato progetto di rafforzamento patrimoniale, da realizzarsi anche attraverso ulteriori operazioni di riconfigurazione della struttura societaria e di ottimizzazione della struttura del Gruppo, in coerenza con gli obiettivi di efficienza, competitività e redditività definiti dal Piano Strategico 2011 - 2014.

Inoltre, in considerazione i) del peggioramento delle prospettive di crescita economica, in particolare per l'Italia, e delle profonde modifiche intervenute nello scenario di previsione sottostante la pianificazione originariamente definita e ii) dei complessivi effetti delle operazioni straordinarie previste, comprese le sinergie derivanti dall'ulteriore semplificazione dell'assetto societario di Gruppo, il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'aggiornamento degli obiettivi del Piano Strategico per l'orizzonte temporale 2012-2014. Piano, che nelle linee guida, resta dunque confermato, al pari del complesso delle sottostanti azioni strategiche, preordinate alla creazione di valore sostenibile nel lungo periodo.

A livello consolidato i principali obiettivi economico-patrimoniali identificati nell'aggiornamento del Piano sono i seguenti:

- raccolta diretta: 23,1 miliardi di Euro al 2014, con un CAGR (2011-2014) pari all'1,5%;
- raccolta indiretta: 12,2 miliardi di Euro al 2014, con un CAGR (2011-2014) pari all'1,7%;
- crediti verso clientela: 25 miliardi di Euro al 2014, con un CAGR (2011-2014) pari al 3,8%;
- utile netto di pertinenza della Capogruppo: 135 milioni di Euro al 2014, con un CAGR (2011-2014) del 27,8%;
- *cost/income ratio* previsto al 57,1% al 2014 in diminuzione di oltre 6 punti percentuali rispetto al dato di fine 2011;
- ROE *tangible* a 7,1% e *Return on Risk Weighted Assets (RORWA)* a 63 *basis points* (bps) nel 2014, con un *Risk Adjusted Return on Risk Adjusted Capital (RARORAC)* del 15,1%;
- EPS a 0,28 Euro al 2014<sup>(2)</sup>;
- *Risk Weighted Assets*: 21,6 miliardi di Euro a fine 2014, che incorpora gli effetti attesi dalla validazione del modello AIRB – *corporate*, come di seguito specificato;
- *Tier 1 Ratio* (Basilea 2) previsto pari all'8,2% a fine 2014.

Il Piano Strategico e i dati previsionali consolidati di Gruppo in esso riportati, nonché le modifiche conseguenti al realizzarsi delle suddette operazioni e accadimenti, sono stati definiti sulla base di alcuni lineamenti di scenario esterno, sui quali il management non può influire, oltre che sulla base di assunzioni relative agli effetti di azioni specifiche o concernenti eventi futuri sui quali il management può solo parzialmente influire e che potrebbero non verificarsi o variare nel triennio 2012 – 2014 e pertanto comportare scostamenti, anche significativi, rispetto alle previsioni.

(2) SULLA BASE DI UN NUMERO DI AZIONI DI CIRCA 481 MILIONI "FULLY DILUTED" E TENUTO CONTO DELLE OPERAZIONI APPROVATE.

## 6.2.2 Principali assunzioni di carattere generale in merito allo scenario del contesto economico di riferimento

L'aggiornamento del Piano Strategico 2011-2014 si inserisce in un contesto macroeconomico i cui lineamenti prospettici sono definiti sulla base delle previsioni formulate anche con il supporto di primari centri di ricerca privati. In particolare, le variabili macroeconomiche di maggiore rilievo per il Gruppo bancario Credito Valtellinese sono quelle inerenti l'economia nazionale. La dinamica delle variabili internazionali – andamento del PIL delle principali economie mondiali e l'evoluzione delle politiche monetarie dei Paesi non UEM – rilevano nella misura in cui impattano sull'economia italiana. L'aggravarsi della crisi del debito sovrano e i segnali di rallentamento internazionale determinano un peggioramento delle prospettive di crescita, sia in Italia sia nell'area dell'Euro. Per l'Italia, in particolare, gli scenari possibili variano molto e dipendono dagli sviluppi della crisi del debito sovrano e dai suoi riflessi sulla capacità di finanziamento all'economia reale da parte delle banche.

Nel corso del 2012 le famiglie italiane hanno visto ridursi il reddito disponibile: i comportamenti di spesa delle famiglie restano improntati alla prudenza risultando frenati, fra gli altri, dalle condizioni del mercato del lavoro. Parallelamente, si assiste ad una sensibile riduzione degli investimenti in macchinari e attrezzature da parte delle imprese soprattutto per quelle realtà con capacità produttive inutilizzate e sovradimensionate rispetto alla domanda interna. Nel 2012 è in corso un rallentamento nel ritmo di crescita dei prestiti bancari che interessa sia il settore delle famiglie sia quello delle società non finanziarie. Con riferimento alla segmentazione per durata, i prestiti a medio-lungo termine alle famiglie finalizzati all'acquisto delle abitazioni risentono sia della congiuntura negativa del mercato immobiliare sia degli effetti della riforma fiscale, mentre per le imprese il rallentamento si manifesta nella componente a breve scadenza in quanto più sensibile all'andamento ciclico dell'economia. Nel 2012 si assiste ad un tendenziale rialzo dei tassi dei prestiti bancari: tale evoluzione è conseguente i) all'incremento dei costi dei nuovi flussi di raccolta (nonostante le misure apportate dalla BCE) che le banche traslano sui propri prenditori e ii) all'incorporazione nei tassi sul credito di premi per il rischio più elevati in conseguenza al deterioramento delle condizioni economiche di famiglie e imprese. La dinamica della raccolta bancaria risulta influenzata, oltre che dalla revisione al ribasso della crescita economica, anche dalle misure straordinarie di rifinanziamento promosso dalla Banca Centrale Europea. Con riferimento alla raccolta ordinaria, la dinamica dei depositi con durata prestabilita è in crescita nel corso del 2012: l'armonizzazione delle rendite finanziarie rende infatti più appetibili i certificati di deposito (inclusi i depositi con durata prestabilita) per la componente con scadenza superiore ai diciotto mesi (precedentemente penalizzati dal sistema di imposizione fiscale) rispetto a strumenti equivalenti in termini di durata (come le obbligazioni). Relativamente alle operazioni pronti contro termine, in linea con quanto osservato negli ultimi mesi del 2011, si registra una contrazione degli stock. Le possibilità di fare fronte alle scadenze delle obbligazioni previste nel 2012 con la liquidità ottenuta dalla BCE – anche mediante il ricorso all'emissione di proprie passività assistite da garanzia governativa – consente e consentirà alle banche di contenere in misura significativa il costo della raccolta che risente comunque dell'acuirsi delle tensioni sul mercato dei debiti sovrani e degli elevati livelli di concorrenza registrati nel settore bancario per attrarre nuovi flussi di raccolta.

Il biennio 2013-2014 viene individuato come “finestra di passaggio” per l'economia italiana: ciò è da ricondurre agli effetti opposti della politica fiscale restrittiva – orientata a conseguire il pareggio di bilancio nonostante un *output gap*<sup>(3)</sup> crescente – e del consolidamento del ciclo internazionale che favorirà le imprese esportatrici e, conseguentemente, determinerà il primo impulso reale alla ripresa del PIL italiano. Inoltre, per quanto si attendano risultati sensibili nel medio lungo termine, gli effetti positivi conseguenti alle riforme strutturali introdotte dal governo italiano si prevede possano manifestarsi già a partire dal 2013 favorendo l'uscita dell'Italia dalla recessione e sostenendo una fase iniziale di ripresa dell'economia nazionale.

In particolare, per ciò che attiene al settore bancario, nel biennio 2013-2014 si prevede una ripresa tendenziale dei prestiti erogati: tali flussi saranno trainati principalmente dal settore delle società non finanziarie

(3) DIFFERENZA TRA IL PRODOTTO INTERNO LORDO EFFETTIVO E QUELLO POTENZIALE.

impegnate a finanziare i nuovi investimenti in macchinari e attrezzature. Parallelamente il miglioramento atteso del mercato del lavoro e l'aumento del reddito disponibile delle famiglie daranno più vigore alla crescita economica favorendo una ripresa anche dei prestiti a tale segmento di clientela principalmente, complice anche la crescita degli investimenti in costruzioni, sulla componente a medio lungo termine. A seguito della normalizzazione dell'economia reale - pure in condizione di incertezza - e del mercato finanziario si attende nel biennio 2013-2014 una sostanziale stabilizzazione dei tassi sui prestiti bancari e dell'onerosità della raccolta con impatti marginali sulla forbice bancaria a breve e medio lungo termine che si manterrà pressoché costante nel biennio.

Sul fronte della raccolta, nel biennio 2013-2014, l'incertezza economica continuerà ad influenzare le scelte allocative delle famiglie indirizzandole verso forme di risparmio garantite ma maggiormente remunerative rispetto ai conti correnti. Le operazioni PCT a clientela sono stimate solo marginalmente in ripresa con volumi e tassi che, alla fine del 2014, saranno su livelli ancora inferiori a quelli pre-crisi.

Sulla base di quanto sopra, lo scenario di previsione prefigura per il periodo 2011 – 2014 un contesto di settore con tassi di crescita moderati sia per la raccolta diretta (CAGR 2011-2014 raccolta depositi: +3,2%<sup>(4)</sup>; CAGR 2011-2014 raccolta obbligazioni: +1,5%<sup>(4)</sup>) che per gli impieghi (CAGR 2011-2014: +3,2%<sup>(4)</sup>) e tassi leggermente più sostenuti per ciò che attiene il risparmio gestito (CAGR 2011-2014: +3,3%<sup>(4)</sup>). Nell'ambito della determinazione dei flussi reddituali si è tenuto altresì conto dell'andamento dei principali tassi di mercato attesi nel settore bancario e, in particolare, tasso Euribor 3 mesi<sup>(5)</sup> (pari nel biennio 2012-2013 all'1,1% e all'1,2% nel 2014) e spread a clientela<sup>(6)</sup> flat nel triennio, pari al 2%.

### 6.2.3 Principali assunzioni relative a variabili influenzabili in tutto o in parte dalle decisioni del management

Le assunzioni di seguito riportate sono in parte qualificabili come assunzioni ipotetiche in quanto relative ad eventi futuri ed azioni del management che, in considerazione della loro specifica natura, non necessariamente si verificheranno.

Il management del Credito Valtellinese conferma fino al 2014 le azioni gestionali precedentemente considerate ai fini della redazione del Piano Strategico 2011-2014 di seguito illustrate cui si aggiunge – anche in ottica Basilea 3 - il progetto di rafforzamento patrimoniale che prevede l'ulteriore ottimizzazione della struttura del Gruppo.

#### ▪ Ottimizzazione della struttura societaria

(i) Fusione per incorporazione in Creval della società controllata quotata Credito Artigiano S.p.A..

(ii) Attribuzione di delega al Consiglio di Amministrazione per un aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione, al fine di promuovere un'offerta pubblica di acquisto e di scambio volontaria ai sensi degli artt. 102 e seguenti del TUF avente ad oggetto tutte le azioni ordinarie, non già detenute dal Creval o da sue controllate alla data di promozione dell'offerta medesima, della società controllata Credito Siciliano.

#### ▪ Azioni di capital management

Gli obiettivi patrimoniali definiti nell'ambito dell'aggiornamento dal Piano strategico assumono:

- il riscatto integrale anticipato mediante consegna di azioni ordinarie Credito Valtellinese della residua quota del POC nel primo semestre 2012 che si è concluso con un aumento patrimoniale di 106 milioni di Euro contro i 180 milioni ipotizzati e inclusi nel piano industriale, con un impatto differenziale sui ratios patrimoniali di 35 bps;
- il rimborso – subordinatamente all'autorizzazione di Banca d'Italia - di 200 milioni di Euro di Tremonti Bond nel 2013;
- la capitalizzazione degli utili di Piano, al netto della distribuzioni di dividendi;

(4) FONTE: PROMETEIA – BILANCI BANCARI (OTTOBRE 2011)

(5) FONTE: PROMETEIA – BILANCI BANCARI (OTTOBRE 2011-FEBBRAIO 2012)

(6) FONTE: PROMETEIA – BILANCI BANCARI (FEBBRAIO 2012)

- l'esercizio dei Warrant nel 2014, per una quota pari al 75% dei Warrant in circolazione;
- la validazione, da parte dell'Autorità di Vigilanza, dei modelli Advanced Internal Rating Based (AIRB) per il calcolo delle RWAs sul rischio di credito per il segmento corporate da completarsi nel corso del 2014.

Le azioni di capital management prevedono inoltre l'implementazione di attività di ottimizzazione delle RWA, anche attraverso l'utilizzo di politiche e tecniche di Credit Risk Mitigation e di logiche di capital saving nell'ambito dei processi creditizi e commerciali.

▪ Liquidity ratios

Per quanto riguarda l'adeguamento del Gruppo alla nuova disciplina di vigilanza sul rischio di liquidità, il raggiungimento degli obiettivi del Piano richiede l'integrazione delle politiche di governo del rischio di liquidità da parte della Capogruppo mediante la definizione di un articolato processo di gestione del rischio e l'individuazione, nell'ambito del complessivo sistema dei controlli interni, dei controlli di secondo livello (da parte della funzione di risk management) e di terzo livello (da parte della funzione di revisione interna).

▪ Nuova struttura di coordinamento commerciale

Al fine di rafforzare il modello di governo dei rischi e accorciare la struttura e valorizzare la filiera commerciale è stato sviluppato il piano di riorganizzazione complessiva del modello commerciale con l'istituzione delle nuove Direzioni Territoriali, pienamente operative in tutto il Gruppo a partire dal 1° gennaio 2012.

**CONFIGURAZIONE DELLE DIREZIONI TERRITORIALI DEL GRUPPO CREVAL**



I Responsabili delle nuove strutture - che riportano direttamente alla Direzione Generale delle banche territoriali - presidiano i rapporti con le istituzioni locali e la clientela primaria, hanno la responsabilità del piano di sviluppo della banca sul territorio e del raggiungimento degli obiettivi patrimoniali ed economici definiti per le Filiali dell'area di competenza, con adeguate autonomie decisionali per la gestione delle condizioni applicate alla clientela e in materia di erogazione del credito.

▪ Azioni di efficientamento e contenimento dei costi

Il Piano prevede un recupero di efficienza, principalmente per effetto delle operazioni di fusione già realizzate e in corso di attuazione.

Le sinergie di costo estraibili in particolare dalla fusione per incorporazione del Credito Artigiano nel Credito Valtellinese sono stimate in 12 milioni di Euro nel 2014 - al netto dell'effetto fiscale.



Inoltre è previsto un recupero di efficienza ottenibile da stringenti azioni di *cost saving*. Tra queste rientrano l'attivazione di tutte le leve legislativo - contrattuali vigenti e l'utilizzo di prepensionamenti al fine di una tutela sostenibile dell'occupazione, con l'obiettivo di conseguire una significativa riduzione, su basi strutturali, dei costi per il personale (riduzione attesa dall'organico di 150 unità - *full time employees* - nel periodo 2012 - 2014 e incremento del *front to back ratio*). Il Piano pertanto prevede il rafforzamento delle strutture di controllo costi e l'accentramento delle fasi di negoziazione e gestione degli acquisti del Gruppo in una logica integrata e unitaria.

▪ **Revisione del processo del credito e sviluppo del sistema di *rating***

Il Piano prevede la ridefinizione del processo di erogazione del credito con maggiore autonomia per le strutture territoriali nel quadro di uno stringente presidio sul rischio, lo sviluppo del sistema di *rating* per la gestione del credito in tutte le sue fasi (accettazione, delibera, monitoraggio e definizione del prezzo) e l'attivazione di nuovi strumenti per la gestione del credito anomalo accompagnato dallo sviluppo di modelli di stima della *Loss Given Default* differenziata per tipologia di cliente/prodotto.

In particolare, come sopra accennato, gli interventi prevedono un percorso di validazione a fini prudenziali del "sistema *rating*". La validazione risponde alla necessità primaria di realizzare una serie di obiettivi gestionali:

- internalizzazione del *know-how* e stima effettiva del rischio di credito;
- irrobustimento dei processi e delle prassi di *risk management*;
- gestione efficace del *credit risk* e riduzione tendenziale del *cost of risk*;
- efficientamento delle politiche creditizie.

▪ **Strategie ICT e ottimizzazione *corporate center***

Sul tema dell'ICT, il Gruppo riconosce l'importanza del rafforzamento del settore della tecnologia, fondamentale per il raggiungimento delle sinergie previste; ciò ha portato ad una revisione integrale della struttura organizzativa della Macchina Operativa di Gruppo. Sono programmati investimenti specifici a supporto dell'implementazione del piano, che si aggiungeranno a quelli ordinariamente già programmati; in particolare, sono stati effettuati anche nel 2011 significativi investimenti per la nuova infrastruttura applicativa di filiale, rilasciata dal 1° gennaio 2012 su tutti gli sportelli del Gruppo; altri investimenti sono programmati in relazione a progetti di *outsourcing/integration* su applicativi non core e all'introduzione di logiche di business *process reengineering* per la revisione dei processi di *back office*.

▪ **Nuovi processi di pianificazione e controllo "value based"**

Gli interventi prevedono l'implementazione di un modello per il monitoraggio delle filiali con indicatori di performance "*risk adjusted*" e la conseguente individuazione delle filiali *non performing* sulle quali intervenire individuando il relativo percorso di crescita.

▪ **Sviluppo qualitativo del personale**

Sono previsti il rafforzamento dei ruoli commerciali all'interno delle direzioni territoriali, programmi di formazione particolarmente significativi in relazione al cambiamento dell'infrastruttura di sportello e alle connesse nuove modalità di relazione commerciale e sistemi di incentivazione basati su logiche *Risk Adjusted*.

## 6.2.4 Dati previsionali

Tenuto conto delle sopracitate assunzioni sullo scenario del contesto economico di riferimento e sulle azioni gestionali sono state ipotizzate le seguenti dinamiche dei principali aggregati patrimoniali ed economici (le percentuali esprimono il CAGR 2011-2014):

- *Impieghi*: è ipotizzata una crescita media annua del 3,8% conseguente i) all'incremento della produttività per sportello ai livelli medi espressi dal mercato e al tendenziale riallineamento ai *target* di produttività delle filiali *non performing* sostenuti dall'adozione del nuovo modello commerciale di Gruppo ed ii) al finanziamento – favorito dagli interventi a sostegno della liquidità da parte della BCE - all'economia reale attesa in graduale ripresa nel corso del 2013-2014;
- *Raccolta diretta*: si ipotizza per il periodo di riferimento un incremento medio annuo dell'1,5% legato principalmente i) all'evoluzione attesa della capacità di risparmio delle famiglie e delle imprese ed ii) agli



effetti del recupero della produttività per filiale (in particolare delle filiali *non performing*), come evidenziato anche nel punto precedente;

- *Raccolta indiretta*: è previsto uno sviluppo della raccolta indiretta con una crescita media annua dell'1,7% da realizzarsi mediante la riqualificazione dell'offerta da parte del Gruppo Creval in un contesto in cui si registra un incremento dell'avversione dal rischio della clientela ad esito del deterioramento dei mercati finanziari;
- *Margine di interesse*: il piano prevede una crescita media annua del 4,7% per il periodo 2011-2014 riconducibile ai benefici derivanti dall'adozione del nuovo modello commerciale e di modelli "*risk adjusted*" in ottica *repricing* del credito al fine di compensare la maggiore rischiosità della clientela e gli attesi maggiori costi della raccolta. Inoltre l'ampliamento delle possibilità concesse dalla BCE per l'accesso alle operazioni di rifinanziamento consentirà di limitare l'aumento dei costi del comparto obbligazionario nel medio termine nel triennio 2012-2014;
- *Commissioni nette*: il miglioramento della produttività e l'adozione del nuovo modello commerciale, unitamente al ritorno nel biennio 2013-2014 di ricavi dal collocamento di prodotti di risparmio gestito e una maggiore vivacità sia della componente assicurativa che dell'attività in titoli, contribuiranno a sostenere una crescita media annua delle commissioni nette attesa pari al 2,5%;
- *Cost of credit risk*: è previsto un costo del credito medio nel periodo 2012-2014 compreso tra 66 e 69 *basis point* che tiene conto i) del previsto perdurare dell'incertezza sulla situazione economica riguardante il periodo 2012-2014 e, in particolare, per ciò che attiene le PMI e le famiglie che da sempre rappresentano i clienti target per il Gruppo, ii) degli effetti di una più efficace gestione del *credit risk* e iii) dell'efficientamento delle politiche creditizie;
- *Oneri operativi*: i costi sono previsti sostanzialmente stabili per effetto del recupero di efficienza atteso i) dalla razionalizzazione degli organici e ii) dalle azioni di *cost management* e *cost saving* pianificati che porteranno ad una riduzione progressiva del *cost income ratio* nell'ordine di 7 punti percentuali circa nel periodo 2012-2014.

Di seguito si riepilogano i principali target del Piano raffrontati con i dati pro-formati del 2011 considerando tutte le operazioni straordinarie (senza sinergie) comprese nell'aggiornamento del Piano industriale comunicato al mercato in data 19 marzo 2012:

Principali dati di conto economico (Miliardi di Euro)	2011PF	2014E	CAGR 2011PF-2014E
<b>Ricavi</b>			
- Margine di interesse	525	604	4,7%
- Commissioni	296	319	2,5%
<b>Costi operativi</b>			
- Spese per il personale	333	337	0,3%
- Altre spese amministrative	178	172	-1,2%
<b>Risultato netto di pertinenza della Capogruppo</b>	<b>64</b>	<b>135</b>	<b>27,8%</b>

Principali dati di stato patrimoniale (Miliardi di Euro)	2011 PF	2014E	CAGR 2011PF-2014E
<b>Crediti verso clientela</b>	<b>22,3</b>	<b>25,0</b>	<b>3,8%</b>
<b>Raccolta di Gruppo</b>			
- raccolta diretta	22,1	23,1	1,5%
- raccolta indiretta	11,6	12,2	1,7%

Ratio patrimoniali	2011 PF	2014E	CAGR 2011PF-2014E
<b>RWAs (miliardi Euro)</b>	<b>21,3</b>	<b>21,6</b>	<b>0,6%</b>
<b>Tier 1 ratio</b>	<b>7,3%</b>	<b>8,2%</b>	

Indicatori di performance (in percentuale)	2011 PF	2014E
Cost / income ratio	63,7%	57,1%
EPS (Euro)	0,19	0,28
RORWA	0,31%	0,63%
RARORAC	2,3%	15,1%
Tangible ROE	4,3%	7,1%

NOTA:

- CAGR - COMPOUND ANNUAL GROWTH RATE: TASSO DI CRESCITA MEDIO ANNUO PER IL PERIODO 2011 (DATO PROFORMATO CONSIDERANDO TUTTE LE OPERAZIONI STRAORDINARIE SENZA SINERGIE COMPRESSE NELL'AGGIORNAMENTO DEL PIANO INDUSTRIALE) - 2014

- RWA - RISK WEIGHTED ASSETS: ATTIVITÀ PONDERATE PER IL RISCHIO

- TIER 1 RATIO: RAPPORTO TRA PATRIMONIO DI BASE (TIER 1) E IL TOTALE DELLE ATTIVITÀ PONDERATE PER IL RISCHIO (RWA) SECONDO BASILEA II

- COST/INCOME RATIO: INDICATORE CALCOLATO COME RAPPORTO TRA ONERI OPERATIVI E PROVENTI OPERATIVI

- EPS - EARNINGS PER SHARE: UTILE PER AZIONE BASE, CALCOLATO COME RAPPORTO FRA IL RISULTATO ECONOMICO NETTO CONSOLIDATO DI PERTINENZA DELLA CAPOGRUPPO E IL NUMERO DELLE AZIONI ORDINARIE IN CIRCOLAZIONE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO

- RORWA - RETURN ON RISK WEIGHTED ASSETS: INDICATORE CALCOLATO COME RAPPORTO TRA RISULTATO ECONOMICO NETTO CONSOLIDATO E RWA A FINE PERIODO

- RARORAC - RISK ADJUSTED RETURN ON RISK ADJUSTED CAPITAL: INDICATORE CALCOLATO COME RAPPORTO TRA UTILE OPERATIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE E CAPITALE ALLOCATO, INTESO COME RAPPORTO FRA RWA E TIER 1 "TARGET" (7,5%)

- ROE TANGIBLE - RETURN ON EQUITY TANGIBLE: INDICATORE CALCOLATO COME RAPPORTO TRA RISULTATO ECONOMICO NETTO CONSOLIDATO DI PERTINENZA DELLA CAPOGRUPPO E IL PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO A FINE ESERCIZIO, AL NETTO DELLE ATTIVITÀ IMMATERIALI

## 6.3 Relazione della Società di Revisione sui dati previsionali

La relazione della Società di Revisione sui dati previsionali è allegata al presente Documento Informativo.

## ALLEGATI

- Relazione illustrativa di cui all'articolo 2501-*quinquies* codice civile redatta dal Consiglio di Amministrazione del Credito Valtellinese S.c.
- Relazione illustrativa di cui all'articolo 2501-*quinquies* codice civile redatta dal Consiglio di Amministrazione del Credito Artigiano S.p.A.
- Progetto di fusione *ex art. 2501-ter* codice civile
- Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 di Credito Valtellinese S.c., assunto quale situazione patrimoniale ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2501-*quater* del codice civile
- Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 di Credito Artigiano S.p.A, assunto quale situazione patrimoniale ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2501-*quater* del codice civile
- Relazione dell'esperto comune Deloitte & Touche S.p.A. sulla congruità del rapporto di cambio ai sensi dell'art. 2501-*sexies* codice civile
- *Fairness opinion* di Equita SIM S.p.A., *advisor* indipendente del Credito Valtellinese, sul rapporto di cambio
- *Fairness opinion* di Mediobanca S.p.A., esperto indipendente del Credito Artigiano, sul rapporto di cambio
- Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. concernente l'esame dei prospetti consolidati e degli indicatori pro-forma al 31 dicembre 2011 delle società partecipanti alla fusione
- Relazione della Società di Revisione KPMG S.p.A. sui dati previsionali