

Credito Valtellinese Società Cooperativa
Società iscritta nel Registro delle Imprese di Sondrio n. 00043260140
Albo delle Banche n. 489 - Codice ABI 5216
Capogruppo del “Gruppo bancario Credito Valtellinese” iscritto all’Albo dei Gruppi Bancari
- cod. n. 5216.7
Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia
Codice Fiscale e Partita IVA n. 00043260140

**Credito
Valtellinese**



Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Credito Valtellinese S.c. in ordine alla proposta di delibera di aumento del capitale all’ordine del giorno del Consiglio di Amministrazione convocato per il giorno 6 novembre 2012

(ai sensi dell’articolo 2441, comma 6, cod. civ. e dell’articolo 70 del Regolamento approvato con Deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche)

9 ottobre 2012

Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione del Credito Valtellinese S.c. ai sensi dell'articolo 2441, comma 6, cod. civ. e dell'articolo 70 del Regolamento approvato con deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche (Regolamento Emittenti)

Con la presente relazione (la "**Relazione**"), il Consiglio di Amministrazione del Credito Valtellinese S.c. ("**Creval**" o "**Società**"), società capogruppo del Gruppo bancario Credito Valtellinese ("**Gruppo Creval**" o "**Gruppo**"), intende illustrare la proposta di delibera da parte del Consiglio di Amministrazione, nell'esercizio della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria dei soci del 16 giugno 2012 ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., di un aumento del capitale sociale scindibile e a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., per un ammontare massimo di Euro 22.394.065,32, da attuarsi mediante emissione, entro il termine ultimo del 30 giugno 2013, di un numero massimo di azioni ordinarie Creval pari a 16.965.201, senza indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, a servizio dell'offerta pubblica di acquisto e scambio avente ad oggetto azioni ordinarie del Credito Siciliano S.p.A..

La presente Relazione, che illustra e motiva, in particolare, i criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per la determinazione del rapporto di scambio tra le azioni Creval e le azioni del Credito Siciliano S.p.A. apportate all'offerta e per l'individuazione del prezzo di emissione delle azioni Creval, è redatta ai sensi dell'art. 70 del Regolamento Emittenti ed in conformità all'Allegato 3A, Schema n. 2, al medesimo Regolamento Emittenti.

1. ILLUSTRAZIONE E MOTIVAZIONE DELLA PROPOSTA DI AUMENTO DI CAPITALE E SUA DESTINAZIONE

1.1. Il Progetto di Rafforzamento Patrimoniale del Gruppo bancario Credito Valtellinese

Il Consiglio di Amministrazione di Creval in data 19 marzo 2012 ha approvato un progetto di rafforzamento patrimoniale, da realizzarsi anche attraverso operazioni di riconfigurazione della struttura societaria e di ottimizzazione degli assetti proprietari delle società del Gruppo (il "**Progetto di Rafforzamento Patrimoniale**").

Il Progetto di Rafforzamento Patrimoniale si inserisce nell'ambito del piano strategico per gli anni 2011-2014 approvato dal Consiglio di Amministrazione di Creval lo scorso 22 febbraio 2011 (il "**Piano Strategico 2011-2014**" o "**Piano**") ed è pienamente coerente con gli obiettivi di efficienza, competitività e redditività in esso definiti.

Il Piano Strategico 2011-2014 è stato oggetto di aggiornamento, in concomitanza con l'approvazione del Progetto di Rafforzamento Patrimoniale, sempre in data 19 marzo 2012.

In sintesi, il Progetto di Rafforzamento Patrimoniale si articola sostanzialmente nelle seguenti operazioni:

- (A) riscatto anticipato del prestito obbligazionario convertibile "*Credito Valtellinese 2009/2013 a tasso fisso convertibile con facoltà di rimborso in azioni*" (il "**Riscatto del POC**");
- (B) fusione per incorporazione della società controllata quotata Credito Artigiano S.p.A. (il "**Credito Artigiano**") nella capogruppo Creval (la "**Fusione**");
- (C) promozione di un'offerta pubblica di acquisto e di scambio volontaria (l'"**OPASc**" o "**Offerta**") avente ad oggetto tutte le azioni ordinarie della società controllata Credito

Siciliano S.p.A. (il “**Credito Siciliano**” o “**CS**”) non già detenute da Creval alla data di promozione dell’offerta medesima.

Quanto all’operazione di cui al punto (A), il Riscatto del POC si è perfezionato in data 7 maggio 2012 ed ha comportato l’emissione di n. 105.993.720 azioni ordinarie Creval, corrispondenti ad un aumento del capitale sociale di Euro 370.978.020, con effetto positivo sul patrimonio di base pari a circa 106 milioni di euro e di circa 50 *basis point* in termini di *Core tier 1*.

Per quanto riguarda la Fusione *sub* (B), in data 19 marzo 2012 i Consigli di Amministrazione del Creval e del Credito Artigiano hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di Credito Artigiano in Creval, determinando il relativo rapporto di cambio in n. 0,7 azioni ordinarie Creval di nuova emissione per ogni azione ordinaria Credito Artigiano.

L’Assemblea Straordinaria dei soci di Creval del 16 giugno 2012 e quella del Credito Artigiano in data 15 giugno 2012 hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione di Credito Artigiano in Creval, sulla base del rapporto di cambio sopraindicato.

In data 29 agosto 2012 è stato stipulato l’atto di fusione per incorporazione di Credito Artigiano in Credito Valtellinese e, a seguito della sua iscrizione presso il Registro delle Imprese di Sondrio, la fusione ha acquisito efficacia in data 10 settembre 2012. Gli effetti contabili e fiscali della Fusione decorrono dall’1 gennaio 2012.

1.2. La delibera dell’Assemblea Straordinaria dei soci di Creval in data 16 giugno 2012 di conferimento della delega per l’Aumento di Capitale al Servizio dell’OPASc

Con riferimento alla prospettata promozione dell’OPASc di cui al precedente punto (C), in data 16 giugno 2012 l’Assemblea Straordinaria dei soci di Creval ha approvato l’attribuzione al Consiglio di Amministrazione, ai sensi e per gli effetti dell’articolo 2443 cod. civ., della facoltà di deliberare, anche in più *tranche* e comunque entro il 30 giugno 2013, un aumento di capitale sociale scindibile a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., dell’ammontare massimo di nominali Euro 70.000.000 – oltre a sovrapprezzo ai sensi dell’art. 2441, comma 6, cod. civ., tenuto anche conto del rapporto di scambio tra le azioni ordinarie CS e le azioni ordinarie Creval di nuova emissione – mediante emissione di un numero massimo di azioni pari a 20.000.000, il cui valore di emissione potrà anche essere inferiore alla parità contabile esistente alla data della relativa emissione.

La delega proposta prevede l’esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’art. 2441, quarto comma, primo periodo, cod. civ., in quanto le azioni Creval di nuova emissione da offrire in scambio sono destinate ad essere sottoscritte e liberate in natura dagli aderenti all’OPASc mediante conferimento a favore di Creval delle azioni del Credito Siciliano oggetto dell’offerta.

1.3. La decisione del Consiglio di Amministrazione di promuovere l’OPASc

Il Credito Siciliano appartiene al Gruppo bancario Credito Valtellinese ed è un’emittente strumenti finanziari diffusi in misura rilevante ai sensi dell’art. 116 del D.lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 (TUIF), come risulta da ultimo dall’elenco da ultimo diffuso dalla Consob con Delibera n. 18134 del 15 febbraio 2012.

Il capitale sociale del Credito Siciliano è attualmente pari a Euro 124.573.241 suddiviso in n. 9.582.557 azioni ordinarie da nominali Euro 13 cadauna.

Creval detiene direttamente n. 7.586.651 azioni ordinarie del Credito Siciliano, pari al 79,17% del capitale sociale.

Le restanti azioni ordinarie CS di titolarità di terzi sono dunque pari a n. 1.995.906, corrispondenti al 20,83% del capitale sociale.

Il Consiglio di Amministrazione di Creval in data 9 ottobre 2012 ha deciso di promuovere, ai sensi dell'art. 102 TUIF, un'offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria avente ad oggetto le n. 1.995.906 azioni ordinarie del Credito Siciliano detenute da terzi diversi da Creval (di seguito, le "Azioni CS"), volta tra l'altro al rafforzamento del profilo patrimoniale del Gruppo attraverso l'incremento del *Tier 1* nonché all'ampliamento della compagine sociale del Creval, come più in dettaglio indicato al successivo par. 1.6.

Il corrispettivo unitario complessivo proposto agli aderenti all'OPASc a fronte del conferimento da parte di questi ultimi di n. 1 azione CS, subordinatamente all'avveramento della Condizione di Efficacia dell'Offerta come definita al successivo par. 5, è stato determinato in:

- A) una componente costituita da **numero 8,50 azioni ordinarie Creval** di nuova emissione, senza indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, quotate sul Mercato Telematico Azionario (la "**Parte di Corrispettivo in Azioni**"); e
- B) una componente da versarsi in denaro, pari ad **Euro 4,00** (la "**Parte di Corrispettivo in Denaro**").

In conseguenza della decisione di promuovere l'OPASc, tenuto conto dell'articolo 37-bis, primo comma, Regolamento Emittenti, è stato pertanto convocato il Consiglio di Amministrazione di Creval per il giorno 6 novembre 2012 al fine di deliberare ai sensi dell'art. 2443 cod. civ. – nell'esercizio della delega allo stesso attribuita dall'Assemblea Straordinaria del 16 giugno 2012 – un aumento del capitale sociale scindibile e a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., per un ammontare massimo di Euro 22.394.065,32, da attuarsi mediante emissione, entro il termine ultimo del 30 giugno 2013, di un numero massimo di azioni ordinarie Creval pari a 16.965.201, senza indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura delle Azioni CS portate in adesione all'OPASc (l'"**Aumento di Capitale al Servizio dell'OPASc**").

1.4 Approccio metodologico utilizzato ai fini della determinazione del prezzo di emissione di cui all'art. 2441, sesto comma, cod. civ.

Il Consiglio di Amministrazione di Creval in data 9 ottobre 2012 ha altresì approvato la presente relazione, che è stata trasmessa alla società di revisione KPMG S.p.A. ai fini dell'emissione del parere di cui all'art. 2441, sesto comma, cod. civ. e all'art. 158 TUIF.

Come anticipato al precedente par. 1.3, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPASc è privo del diritto d'opzione in quanto deliberato ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ..

L'operazione, caratterizzata da un'offerta pubblica di acquisto e scambio a servizio della quale è destinato l'aumento di capitale, si configura infatti giuridicamente come un conferimento delle Azioni CS effettuato dagli azionisti del Credito Siciliano a fronte delle nuove azioni emesse da Creval.

L'operazione qui in esame si concretizza, da un punto vista economico e sotto un profilo sostanziale, in uno scambio di beni rappresentati dalle partecipazioni oggetto di conferimento e dalle azioni Creval di nuova emissione, tenuto conto della Parte di Corrispettivo in Denaro.

Pertanto, alla luce delle specifiche caratteristiche dell'operazione in esame, l'effetto diluitivo per gli azionisti di Creval esclusi dal diritto di opzione dipende dal numero di azioni Creval che saranno emesse e assegnate agli azionisti CS che aderiranno all'OPASc.

Il Consiglio di Amministrazione di Creval ha provveduto ad individuare il numero massimo di azioni Creval da emettersi al servizio dell'OPASc sulla base del rapporto di scambio individuato, con il supporto dell'advisor indipendente Equita SIM S.p.A. (l'"Advisor"), attraverso l'applicazione delle metodologie valutative descritte nel successivo paragrafo 3 della presente relazione, tenuto conto della Parte di Corrispettivo in Denaro.

La determinazione del prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPASc assume, nel caso specifico, esclusiva rilevanza sotto un profilo contabile ed è stata effettuata nel rispetto dei principi contabili internazionali applicabili e della prassi di mercato, come evidenziato al successivo par. 4.

Pertanto, alla luce delle specifiche caratteristiche dell'operazione, la tutela degli azionisti Creval esclusi dal diritto di opzione si realizza non tanto nell'individuazione del prezzo di emissione delle azioni, quanto piuttosto nella definizione di un congruo rapporto tra i beni oggetto di scambio (Azioni CS, nuove azioni Creval e Parte di Corrispettivo in Denaro) valutati sulla base di metodologie omogenee e di approcci valutativi comparabili descritti al successivo paragrafo 3.

Come noto, ai sensi dell'articolo 2441, sesto comma, cod. civ., KPMG S.p.A., in qualità di società incaricata della revisione legale dei conti di Creval, è chiamata ad emettere il parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni Creval da emettersi nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPASc.

Considerate dunque le caratteristiche dell'operazione, nell'ottica di un approccio sostanziale di maggiore tutela dei soci Creval esclusi dal diritto di opzione e coerentemente con la prassi di mercato riscontrabile in operazioni similari a quella qui in esame, oggetto del parere di congruità della società di revisione sul prezzo di emissione richiesto dall'art. 2441, sesto comma, cod. civ. sarà costituito, nel caso in esame, da: (i) le metodologie, nonché le loro concrete modalità di applicazione, descritte al paragrafo 3 della presente relazione ed utilizzate ai fini della determinazione del rapporto di scambio nell'ambito dell'OPASc; (ii) le modalità con le quali, sulla base del rapporto di scambio fissato, il Consiglio di Amministrazione è giunto alla determinazione del numero massimo di azioni Creval da emettere al servizio dell'offerta, tenuto conto della Parte di Corrispettivo in Denaro.

In quest'ottica, la società di revisione KPMG S.p.A. sarà dunque chiamata, tenuti in considerazione gli aspetti peculiari dell'operazione sopra evidenziati, ad esprimere il proprio parere in ordine all'adeguatezza, sotto un profilo di ragionevolezza e non arbitrarietà, ed alla corretta applicazione dei metodi di valutazione adottati dal Consiglio di Amministrazione ai fini della determinazione del prezzo di emissione, rappresentato nel caso di specie dal rapporto di scambio pari a n. 8,50 azioni ordinarie Creval per n. 1 azione ordinaria CS, tenuto conto della Parte di Corrispettivo in Denaro pari a Euro 4,00 spettante per ogni azione CS apportata in adesione all'OPASc.

1.5 Periodo previsto per l'esecuzione dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPASc

Alla luce degli adempimenti previsti dalla normativa applicabile alle offerte pubbliche di acquisto e scambio, si prevede che l'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPASc venga eseguito entro il 31 dicembre 2012, subordinatamente all'avveramento della Condizione di Efficacia dell'Offerta come definita al successivo par. 5.

1.6 Riflessi sui programmi gestionali di Creval e del suo Gruppo

Come anticipato, la promozione dell'OPASc è finalizzata a perseguire i seguenti principali obiettivi:

- (i) rafforzamento del profilo patrimoniale del Gruppo, in un'ottica di progressiva adozione della nuova normativa sui requisiti patrimoniali delle banche previste da Basilea III. L'operazione, nel più ampio contesto del Progetto di Rafforzamento Patrimoniale, consentirebbe dunque alla Società di incrementare il *Tier 1*, riducendo le deduzioni patrimoniali previste da Basilea 3 relativamente alle *minorities*;
- (ii) incrementare la compagine sociale del Creval, permettendo anche agli azionisti del Credito Siciliano di partecipare al più ampio progetto di valorizzazione del Gruppo, nonché il numero di azioni in circolazione, con benefici diretti in termini di maggiore liquidità e visibilità del titolo e di più agevole liquidabilità dell'investimento per la totalità degli azionisti;
- (iii) facilitare la razionalizzazione operativa del Gruppo, mediante la semplificazione della *governance*.

2. NUMERO, CATEGORIA, PREZZO DI EMISSIONE E DATA DI GODIMENTO DELLE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE

L'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPASc ha ad oggetto massime n. 16.965.201 azioni ordinarie da emettersi e liberarsi mediante conferimento in natura a favore di Creval delle Azioni CS portate in adesione all'OPASc ad un prezzo di sottoscrizione di Euro 1,32 ciascuna, sulla base del rapporto di scambio di n. 8,50 azioni Creval ogni Azione CS, oltre alla Parte di Corrispettivo in Denaro.

Le azioni ordinarie Creval che saranno emesse nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPASc saranno negoziate sul Mercato Telematico Azionario e avranno il medesimo godimento delle azioni ordinarie Creval in circolazione alla data della relativa emissione.

Nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPASc, ai fini della determinazione del rapporto di scambio, e conseguentemente del numero massimo di azioni ordinarie Creval di nuova emissione da assegnare agli aderenti all'OPASc, tenendo anche conto della Parte di Corrispettivo in Denaro, sono state utilizzate le metodologie valutative descritte al successivo paragrafo 3.

Con riferimento invece alle modalità di determinazione del prezzo di emissione delle nuove azioni Creval, si rimanda al successivo par. 4.

3. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI SCAMBIO TRA AZIONI CREVAL E AZIONI CS E PER LA CONSEGUENTE DETERMINAZIONE DEL NUMERO MASSIMO DI AZIONI CREVAL DI NUOVA EMISSIONE

3.1 Premessa

Il Consiglio di Amministrazione di Creval, che si è avvalso della consulenza e della collaborazione dell'Advisor, i cui risultati ha condiviso e fatto propri, ha proceduto ad effettuare la valutazione del Gruppo Creval e di Credito Siciliano con l'ottica di esprimere una stima relativa dei valori degli stessi, dando preminenza all'omogeneità e alla comparabilità dei criteri adottati. Le considerazioni e le stime effettuate vanno dunque intese in termini relativi e con riferimento limitato all'OPASc. Le metodologie di valutazione ed i conseguenti valori economici del Gruppo Creval e di CS sono stati individuati allo scopo di determinare il numero massimo di azioni Creval da emettere al servizio dell'OPASc, tenuto conto della Parte di Corrispettivo in Denaro. In nessun caso tali valutazioni sono da considerarsi quali possibili indicazioni di prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

La data di riferimento delle valutazioni coincide con quella della presente Relazione. La situazione economica e patrimoniale di riferimento del Gruppo Creval e di CS è il 30 giugno 2012. La valutazione del Gruppo Creval e di CS si è basata sui seguenti dati e sulla seguente documentazione:

- relazione finanziaria semestrale del Gruppo al 30 giugno 2012;
- dati economico-patrimoniali pro-forma del Gruppo al 30 giugno 2012 che tengono conto degli effetti della Fusione, divenuta efficace in data 10 settembre 2012;
- dati economico-patrimoniali di CS al 30 giugno 2012;
- dati economici e patrimoniali prospettici pro-forma del Gruppo per gli anni 2012 – 2016 che tengono conto degli effetti della Fusione, ma non degli effetti dell'OPASc;
- dati economici e patrimoniali prospettici di CS per gli anni 2012 – 2016
- regolamento dei *warrant* “*Warrant azioni ordinarie Creval 2014*” (“**Warrant**”).

Inoltre sono stati utilizzati dati e informazioni pubblicamente disponibili ed, in particolare, dati e informazioni raccolti attraverso Borsa Italiana, FactSet e Mergermarket.

Il Consiglio di Amministrazione ha opportunamente preso in considerazione gli effetti economici e patrimoniali dell'esercizio da parte dei portatori dei Warrant del diritto di sottoscrizione di nuove azioni Creval per una quota pari al 75% dei Warrant attualmente in circolazione.

Le considerazioni contenute nella presente Relazione sono riferite a dati ed informazioni concernenti il Gruppo Creval e CS nonché alle condizioni di mercato, regolamentari ed economiche esistenti applicabili al contesto dell'OPASc e valutabili sino alla data di redazione della stessa.

3.2 Criteri valutativi selezionati dagli Amministratori per la determinazione del rapporto di scambio

Le valutazioni effettuate sono finalizzate ad esprimere una stima comparativa dei valori economici del Gruppo Creval e di CS e sono coerenti ai seguenti principi:

A. Stime di Valore Relative: considerata la finalità della stima, rivolta a definire il rapporto di scambio, secondo un principio consolidato nella prassi valutativa è stato privilegiato il principio di omogeneità relativa e confrontabilità dei criteri di valutazione applicati. Le valutazioni presentate,

pertanto, assumono significato nel loro profilo relativo e non possono essere messe a confronto con altre valutazioni effettuate in contesti o con finalità diverse.

B. Ottica *Stand-Alone*: richiamando un altro principio della prassi valutativa consolidata per operazioni di scambi azionari, il Consiglio di Amministrazione, con il supporto dell'Advisor, ha utilizzato le metodologie sotto esposte per determinare il valore economico delle società oggetto di valutazione in ipotesi di autonomia operativa di ciascuna delle stesse (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 del Gruppo Creval e del CS, si è 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:

- quale metodologia valutativa principale, il Metodo dei Flussi di Dividendi Attualizzati ("*Dividend Discount Model*", "DDM") nell'accezione dell'*Excess Capital*;
- quali metodologie valutative di controllo, il Modello di Gordon e il Metodo dei Multipli di Borsa.

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 ciascun metodo dovrà essere letta alla luce della complementarietà che si crea con gli altri criteri nell'ambito di un processo valutativo unitario.

Stante la situazione economica e di mercato attuale si è ritenuto che la metodologia del DDM meglio permetta l'identificazione di un valore economico del Gruppo Creval e di CS in quanto si basa sui dati attuali e sulle stime economiche e patrimoniali future, e quindi anche sulle potenzialità delle stesse.

Il Consiglio di Amministrazione di Creval ha inoltre valutato la possibilità di fare ricorso al Metodo delle Quotazioni di Borsa, comunemente utilizzato per la valutazione di società le cui azioni siano quotate in mercati mobiliari regolamentati. Nel caso di specie, tale metodologia avrebbe potuto trovare applicazione solo con riferimento al Gruppo Creval, dal momento che le azioni CS non sono quotate su alcun mercato. Alla luce delle sopra richiamate finalità della stima qui effettuata, volta a definire un rapporto tra le società le cui azioni sono oggetto di scambio valutate in termini relativi sulla base di metodologie omogenee e di approcci valutativi comparabili, non è stato possibile applicare tale metodologia.

Non è stato poi ritenuto utilizzabile nel caso di specie neppure il Metodo delle Transazioni Precedenti Confrontabili, che giunge a determinare il valore dell'azienda sulla base di prezzi effettivamente negoziati nell'ambito di transazioni comparabili. Tale metodologia presenta profili di problematicità legati alla difficile reperibilità di informazioni attendibili su prezzi, struttura e dinamica delle operazioni sottostanti, e risente fortemente della presenza di elementi contingenti legati sia alle componenti specifiche di ciascuna transazione, quali elementi di negoziazione tra le parti, sia alle dinamiche di mercato ed al più generale contesto macroeconomico nel quale ciascuna operazione viene posta in essere. Nel caso di specie, le vicende che hanno recentemente interessato

il sistema bancario e i noti eventi macroeconomici hanno comportato una estrema volatilità dei prezzi delle operazioni di M&A, rendendo quindi poco significativo il metodo in esame.

Infine, si è fatto riferimento al Metodo dell'Analisi di Regressione, ma stante gli esiti non significativi a cui si è pervenuti, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di non utilizzare tale criterio nel caso di specie.

3.3 Modalità applicative delle metodologie di valutazione prescelte per la determinazione del rapporto di scambio

3.3.1. Metodologia principale - Dividend Discount Model (“DDM”)

Il DDM determina il valore economico 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 (“*Terminal 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:

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

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

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

K_e = 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 (pari al 10,83%) e del tasso di crescita g (pari al 2,0%);

C. calcolo del valore attuale dei flussi di dividendo nell'orizzonte di previsione analitica e calcolo sintetico del *Terminal Value*.

Ai fini della presente Relazione, si è ipotizzato quale intervallo temporale per la determinazione analitica dei flussi di dividendo il periodo 2012 – 2016, oltre al quale il valore delle società oggetto di valutazione è stato calcolato sinteticamente tramite il *Terminal Value*.

La stima dei flussi di dividendo potenzialmente distribuibili nel periodo 2012 – 2016 è stata effettuata nell'ipotesi che il Gruppo Creval e CS 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 al 8,0% (*Tier 1 ratio*).

Il tasso di sconto dei flussi di dividendo corrisponde al rendimento richiesto 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 oggetto di valutazione (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 BTP a 10 anni emesso dal Governo Italiano (media a 3 mesi al 5 ottobre 2012, pari a 5,59%);
- β = coefficiente di correlazione tra il rendimento effettivo del titolo della società oggetto di analisi e il rendimento complessivo del mercato di riferimento. Il β misura la volatilità di un titolo rispetto a un portafoglio rappresentativo del mercato (al 5 ottobre 2012, pari a 1,16);
- 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 2012 – 2016 sono stati attualizzati utilizzando come tasso di sconto il costo (K_e) del capitale delle società oggetto di valutazione così determinato.

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 .

Il rapporto di scambio determinato applicando il DDM è stato sottoposto ad analisi di sensitività al fine di valutare l'impatto sullo stesso, tra l'altro, di variazioni nelle ipotesi relative al *cost of equity* e al *Tier 1 ratio*.

L'applicazione del DDM ha portato ad identificare un intervallo di rapporti di scambio pari a 5,59 – 9,62 azioni ordinarie Creval per ogni azione ordinaria Credito Siciliano.

3.3.2 Metodologia di controllo - Modello di Gordon

Il Modello di Gordon stabilisce che il valore economico di un'azienda sia determinato sulla base della relazione tra la redditività futura sostenibile nel lungo termine "R", il tasso di crescita "g" atteso a lungo termine ed il tasso di rendimento di mercato espressivo del costo del capitale proprio (k_e), applicando tale relazione al patrimonio netto contabile della società.

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

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

Dove:

- W = Valore Economico della società;
- R = redditività futura sostenibile nel lungo periodo, nella fattispecie stimata in funzione del RoTE derivante dalle stime prospettiche;
- g = tasso di crescita atteso a lungo termine del risultato medio atteso sostenibile (pari al 2,0%);
- K_e = tasso di sconto, pari al costo del capitale (pari al 10,83%);
- TBV = patrimonio netto contabile al netto dell'avviamento.

L'applicazione del Modello di Gordon ha portato ad identificare un intervallo di rapporti di scambio pari a 7,08 – 9,64 azioni ordinarie Creval per ogni azione ordinaria Credito Siciliano.

3.3.3 Metodologia di controllo - 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 valore delle società incluse nel campione sono stati utilizzati i dati disponibili in data 5 ottobre 2012.

Per ciascuna delle società sopra indicate si è proceduto al calcolo di una serie di rapporti, o multipli, ritenuti significativi per l'analisi secondo tale criterio. 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 ("P/E");
- Rapporto Prezzo/Patrimonio Netto ("P/BV");
- Rapporto Prezzo/Patrimonio Netto Tangibile¹ ("P/TBV").

Con riferimento ai dati di utile e di patrimonio per il 2012, 2013 e 2014 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").

In relazione al Gruppo Creval e a CS sono stati utilizzati i dati economici e patrimoniali per gli anni 2012, 2013 e 2014.

La rilevanza dei rapporti fondamentali calcolati e la scelta dell'intervallo da applicare alle società oggetto della presente Relazione 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 Mercato ha portato ad identificare un intervallo di rapporti di scambio pari a 3,53 – 7,42 azioni ordinarie Creval per ogni azione ordinaria Credito Siciliano.

Nel caso di specie, peraltro, il Consiglio di Amministrazione, pur avendo ritenuto applicabile il Metodo dei Multipli di Mercato quale metodologia di controllo per la valutazione delle società coinvolte, ritiene che i risultati ottenuti siano meno significativi rispetto a quelli risultanti dall'applicazione della metodologia di controllo del Modello di Gordon, stante l'attuale andamento borsistico altamente volatile delle società comparabili.

3.4 Principali difficoltà di valutazione riscontrate

Le valutazioni alle quali il Consiglio di Amministrazione di Creval è pervenuto, anche con l'assistenza ed il supporto dell'Advisor, devono essere considerate alla luce di taluni limiti e difficoltà di valutazione di seguito evidenziate:

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.

- i dati previsionali, le stime e le proiezioni di carattere finanziario utilizzati ai fini della determinazione dei valori economici del Gruppo Creval e di CS sono stati elaborati secondo criteri di ragionevolezza. Tali dati presentano per loro natura elementi di incertezza e soggettività dipendenti dall’effettiva realizzazione delle ipotesi e delle assunzioni utilizzate nella formulazione delle previsioni;
- il mercato finanziario è generalmente caratterizzato da una strutturale volatilità, che negli ultimi esercizi risulta essere particolarmente significativa;
- l’analisi è stata condotta considerando il Gruppo Creval e CS 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 del campione selezionato e stime di Consensus per la determinazione dei dati operativi del campione selezionato;
- l’analisi ha tenuto in considerazione la Parte di Corrispettivo in Denaro che si intende riconoscere agli azionisti CS;
- a seguito della proposta di eliminazione del valore nominale delle azioni Creval, sono stati considerati gli effetti economici e patrimoniali dell’esercizio da parte dei portatori dei Warrant del diritto di sottoscrizione di nuove azioni Creval, per una quota pari al 75% dei Warrant attualmente in circolazione, ipotizzato nel 2014.

3.5 Risultati delle analisi

Sulla base delle analisi effettuate secondo i criteri sopra descritti, il Consiglio di Amministrazione di Creval è pervenuto a identificare i seguenti valori economici riferiti all’azione Creval, all’azione CS e al relativo rapporto di scambio, in relazione a ciascuno dei metodi adottati:

METODOLOGIE	AZIONE CREVAL	AZIONE CS	RAPPORTO DI SCAMBIO (azioni Creval per 1 azione CS)
Metodologia principale: <i>Dividend Discount Model</i>	€3,70 – €4,91	€27,46 – €35,60	5,59 – 9,62
Metodologia di controllo: Modello di Gordon	€4,26 – €4,91	€34,73 – €41,07	7,08 – 9,64
Metodologia di controllo: Metodo dei Multipli di Borsa	€1,66 – €2,51	€8,84 – €12,31	3,53 – 7,42

In tale contesto, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto opportuno riconoscere agli azionisti del Credito Siciliano che aderiranno all’OPASc una Parte di Corrispettivo in Denaro per azione, che è stata individuata in Euro 4,00 per ciascuna azione ordinaria CS apportata all’Offerta, al fine di dare ancora maggiore interesse all’Offerta medesima e migliorare le possibilità di successo dell’operazione, senza peraltro che ciò comporti un esborso significativo in termini di cassa in capo al Creval né impatti rilevanti sull’utile e sul patrimonio di Gruppo.

Alla luce di quanto sopra, il valore economico riferito all’azione ordinaria del Credito Siciliano, riveniente dall’applicazione di ciascuna delle metodologie prescelte, è stato ricalcolato per tener conto della Parte di Corrispettivo in Denaro per azione e pertanto i rapporti di scambio tra le azioni ordinarie Creval e le azioni ordinarie CS risultano essere i seguenti:

METODOLOGIE	AZIONE CREVAL	AZIONE CS (rettificato per la Parte di Corrispettivo Denaro)	RAPPORTO DI SCAMBIO (azioni Creval per 1 azione CS)
Metodologia principale <i>Dividend Discount Model</i>	€3,70 – €4,91	€23,46 – €31,60	4,78 – 8,54
Metodologia di controllo Modello di Gordon	€4,26 – €4,91	€30,73 – €37,07	6,26 – 8,70
Metodologia di controllo Multipli di Borsa	€1,66 – €2,51	€4,84 – €8,31	1,93 – 5,01

Nell'ambito dei *range* sopra individuati con la metodologia principale di DDM e confermati dalla metodologia di controllo del Modello di Gordon, il Consiglio di Amministrazione di Creval ha infine definito quale rapporto di scambio n. 8,50 azioni ordinarie Creval per ogni azione ordinaria CS, oltre alla Parte di Corrispettivo in Denaro che Creval intende riconoscere agli azionisti CS per ogni azione ordinaria CS apportata all'OPASc.

La scelta del Consiglio di Amministrazione di collocarsi, ai fini della determinazione del rapporto di scambio puntuale, nella parte alta dell'intervallo di valori ottenuto con la metodologia principale DDM (4,78 – 8,54) e confermato dalla metodologia di controllo del Modello di Gordon (6,26 – 8,70), trova le sue motivazioni nella volontà di Creval di perseguire un ampio successo dell'operazione, in virtù delle considerazioni di carattere strategico evidenziate al precedente par. 1.6 anche sotto il profilo del rafforzamento patrimoniale del Gruppo con un beneficio diretto in capo agli attuali azionisti Creval, assicurando al contempo la piena conservazione del valore economico dell'investimento degli azionisti CS aderenti all'OPASc.

Si segnala infine che qualora, per effetto del suddetto rapporto di scambio spettasse agli azionisti aderenti all'Offerta un numero non intero di azioni Creval, si provvederà ad aggregare la parti frazionarie di azioni Creval che, all'esito di tale aggregazione, verranno cedute sul mercato ed il cui importo di cessione verrà accreditato agli stessi azionisti per il tramite degli intermediari depositari.

4. CRITERI PER LA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI EMISSIONE DELLE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE

Come anticipato al precedente par. 1.4, il Consiglio di Amministrazione di Creval ha determinato il numero massimo di azioni da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPASc sulla base del rapporto di scambio sopra individuato, attraverso la valutazione delle due società sulla base degli approcci valutativi omogenei descritti al paragrafo 3 che precede, tenendo altresì conto della Parte di Corrispettivo in Denaro.

La determinazione del prezzo di emissione delle azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPASc assume, nel caso specifico, esclusiva rilevanza sotto un profilo contabile, vale a dire nella misurazione dell'incremento di patrimonio netto di Creval conseguente all'esecuzione e ai risultati dell'OPASc.

Il Consiglio di Amministrazione del Creval intende dunque effettuare tale determinazione nel rispetto dei principi contabili internazionali applicabili, secondo cui la rilevazione nel bilancio del Creval delle azioni del Credito Siciliano che saranno apportate all'OPASc avverrà al costo, rappresentato nel caso di specie dalla Parte di Corrispettivo in Denaro, dal *fair value* delle azioni Creval emesse in scambio e dai costi direttamente attribuibili all'incremento della partecipazione in CS.

In tale ambito, ai fini della determinazione del *fair value* delle azioni Creval il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di riferirsi all'andamento del prezzo delle azioni Creval sul Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana.

Del resto, la liquidità e l'ampio flottante del titolo Creval supportano la scelta effettuata dal Consiglio di Amministrazione in termini di significatività delle quotazioni.

Inoltre, la scelta compiuta dal Consiglio di Amministrazione di Creval risulta in linea con l'attuale prassi di mercato in operazioni simili, che vedono l'utilizzo dei prezzi di borsa quale criterio per la determinazione del prezzo di emissione di nuove azioni.

Tenuto conto poi della necessità di stabilire sin d'ora in via definitiva l'ammontare dell'aumento di capitale e del prezzo di emissione delle nuove azioni a servizio dell'OPASc, il Consiglio di Amministrazione deve quindi procedere ad individuare il *fair value* dell'azione Creval sulla base di criteri di ragionevolezza, fermo l'adeguamento contabile della variazione patrimoniale definitiva del Creval che potrà avvenire, successivamente al perfezionamento dell'Offerta, in base al prezzo di borsa dell'azione Creval alla data di effettuazione dello scambio con le azioni CS portate in adesione all'OPASc, in linea con quanto indicato dai principi internazionali applicabili.

Nella tabella seguente viene riportata la media dei prezzi ufficiali delle azioni ordinarie Creval, calcolato su diversi orizzonti temporali antecedenti il 9 ottobre 2012:

Media aritmetica	Euro per azione
1 mese	1,32
3 mesi	1,17
6 mesi	1,14

In considerazione dell'esigenza di determinare un prezzo di emissione delle nuove azioni Creval rappresentativo del loro *fair market value*, come sopra indicato, e comunque di minimizzare gli effetti di possibili oscillazioni della quotazione del titolo individuata sulla base di un valore puntuale di un'unica seduta di borsa, il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di utilizzare la media aritmetica di 1 mese – pari a Euro 1,32 – quale prezzo di emissione delle azioni ordinarie Creval, peraltro sostanzialmente in linea con gli attuali valori di borsa del titolo.

Alla luce di tutto quanto sopra, il prezzo di emissione delle nuove azioni è stato dunque fissato in Euro 1,32 per azione, per un aumento di capitale di complessivi Euro 22.394.065,32.

5. VALUTAZIONE DEI BENI OGGETTO DEL CONFERIMENTO DI CUI ALLA RELAZIONE DI STIMA EX ARTICOLI 2440, COMMA 2, E 2343-TER, COMMA 2, LETT. B), DEL CODICE CIVILE. CONDIZIONE DI EFFICACIA DELL'OPASc

Ai fini dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPASc, il Consiglio di Amministrazione del Creval, con delibera in data 9 agosto 2012, ha deciso, ai sensi dell'art. 2440, comma 2, cod. civ., di avvalersi della disciplina di cui agli artt. 2343-ter e 2343-quater cod. civ. per la stima delle Azioni CS oggetto di conferimento.

Tale disciplina, in particolare, consente di non richiedere la perizia giurata di stima dei beni conferiti ad opera di un esperto nominato dal Tribunale nel cui circondario ha sede la società conferitaria, qualora il valore attribuito ai beni in natura conferiti, ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo, sia pari o inferiore al valore risultante da una valutazione effettuata da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, nonché dotato di adeguata e comprovata professionalità (art. 2343-ter, comma 2, lett. b), cod. civ.).

A tal fine, il Consiglio di Amministrazione di Creval ha nominato, in data 9 agosto 2012, la società Ernst & Young Financial Business Advisors S.p.A. quale esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter comma 2, lett. b), cod. civ. (l'“**Esperto Indipendente**”).

La relazione dell'Esperto Indipendente sarà resa pubblica con le modalità e nei termini di legge.

A tale riguardo si segnala che, in relazione ad aumenti di capitale deliberati dall'organo amministrativo in esecuzione di delega assembleare, come nel caso di specie, l'art. 2443, comma 4, cod. civ. prevede che, nelle ipotesi in cui la società conferitaria abbia optato per la valutazione dei beni conferiti ai sensi della speciale disciplina di cui agli artt. 2343-ter e 2343-quater cod. civ., uno o più soci che rappresentino, e che rappresentavano alla data della delibera di aumento, almeno il ventesimo del capitale sociale, nell'ammontare precedente l'aumento medesimo, possano richiedere, nel termine di trenta giorni decorrenti dall'iscrizione nel registro delle imprese della delibera consiliare di aumento del capitale, che si proceda, su iniziativa degli amministratori, ad una nuova valutazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 2343 cod. civ., ossia in base all'iter ordinario di valutazione dei conferimenti in natura, che prevede la perizia giurata di un esperto nominato dal Tribunale competente. Ai sensi e per gli effetti dell'art. 135 TUIF, l'esercizio del diritto di cui all'art. 2443, comma 4, cod. civ. spetta, nelle società cooperative, a tanti soci che rappresentino, e che rappresentavano alla data della delibera di aumento del capitale, almeno un ventesimo del numero complessivo dei soci precedente l'aumento stesso.

Inoltre, la richiamata disciplina prevista dagli artt. 2343-ter e 2343-quater cod. civ., applicata unitamente alle norme del codice civile che regolano l'aumento di capitale delegato dall'assemblea al consiglio di amministrazione (cfr. in particolare l'art. 2443, comma 4, primo periodo, cod. civ.) prevede che gli amministratori della società conferitaria rilascino, contestualmente alla delibera consiliare di aumento di capitale, una dichiarazione contenente le informazioni di cui alle lettere a), b), c) ed e) dell'art. 2343-quater, comma 3, cod. civ., vale a dire:

- a) la descrizione dei beni oggetto di conferimento (nel caso di specie le Azioni CS) per i quali non si sia fatto luogo alla relazione di cui all'art. 2343, comma 1, cod. civ.;
- b) il valore attribuito a detti beni, la fonte di tale valutazione e, se del caso, il metodo di valutazione;
- c) la dichiarazione che tale valore è almeno pari a quello loro attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo;
- d) (*omissis*);
- e) la dichiarazione di idoneità dei requisiti di professionalità e indipendenza dell'esperto di cui all'art. 2343-ter, comma 2, lett. b).

La medesima disciplina prevede invece che la parte della dichiarazione ai sensi dell'art. 2343-*quater*, comma 3, cod. civ. con i contenuti di cui alla lettera *d*) del medesimo comma, ossia “*la dichiarazione che non sono intervenuti fatti eccezionali o rilevanti che incidono sulla valutazione di cui alla lett. b)*” venga depositata dagli amministratori della conferitaria presso il registro delle imprese solo dopo che sia decorso il termine, più sopra descritto, concesso alla minoranza qualificata della società conferitaria per richiedere che si proceda a una nuova valutazione ai sensi dell'art. 2343 cod. civ. (cfr. in particolare l'art. 2443, comma 4, ultimo periodo, cod. civ.).

Inoltre, ai sensi dell'art. 2343-*quater*, comma 4, cod. civ., fino a quando la dichiarazione con i contenuti di cui alle lettere a), b), c), d) ed e) non sia iscritta nel Registro delle Imprese, le azioni sono inalienabili e devono restare depositate presso la società. In caso di aumento di capitale, pertanto, le azioni non possono essere assegnate ai sottoscrittori dell'aumento di capitale fino al momento della predetta iscrizione.

Infine, l'art. 2343-*quater* cod. civ. prevede che qualora intervenissero fatti nuovi rilevanti, tali da modificare sensibilmente il valore dei beni conferiti, si dovrà procedere ad una nuova valutazione ai sensi dell'art. 2343 cod. civ., ossia mediante attivazione dell'*iter* ordinario di valutazione dei conferimenti in natura, che prevede la perizia giurata di un esperto nominato dal Tribunale competente, analogamente a quanto accadrebbe in caso di richiesta in tal senso da parte della minoranza qualificata della conferitaria.

Pertanto, con specifico riguardo all'operazione di Aumento di Capitale al Servizio dell'OPASc, considerato il ricorso al procedimento valutativo speciale *ex artt. 2343-ter e 2343-quater* cod. civ. e considerate altresì le norme sopra descritte, contenute nell'art. 2443, comma 4, cod. civ., l'efficacia dell'OPASc, al fine di garantire certezza alla tempistica, all'*iter* e agli elementi essenziali della stessa, è condizionata al verificarsi delle seguenti circostanze che dovranno verificarsi cumulativamente (insieme, la “**Condizione di Efficacia dell'Offerta**”):

- (i) la mancata presentazione, nel termine di 30 (trenta) giorni dall'iscrizione della delibera di Aumento di Capitale al Servizio dell'OPASc nel Registro delle Imprese di Sondrio ai sensi dell'art. 2443, comma 4, cod. civ., da parte di soci Creval che rappresentino alla data della richiesta e che rappresentavano alla data della delibera di Aumento di Capitale almeno un ventesimo del totale dei soci Creval precedente l'aumento medesimo, della richiesta di procedere, su iniziativa degli amministratori del Creval, a una nuova valutazione delle Azioni CS ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343 cod. civ., nonché
- (ii) l'avvenuta deliberazione, entro il giorno di borsa aperta successivo alla chiusura del periodo di adesione all'OPASc, da parte degli amministratori del Creval, della dichiarazione *ex artt. 2343-quater*, comma 3, lett. *d*) e 2443, comma 4, ult. periodo, cod. civ..

Qualora non si verifichi la Condizione di Efficacia dell'Offerta entro i termini sopra rispettivamente indicati, l'OPASc dovrà considerarsi definitivamente inefficace e come se non fosse mai stata promossa. Pertanto, l'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPASc non troverà esecuzione e le Azioni CS portate in adesione all'Offerta saranno rimesse nella disponibilità dei rispettivi titolari nei tempi tecnici che saranno indicati nel documento d'offerta.

6. RIFLESSI TRIBUTARI DELL'OPERAZIONE SULL'EMITTENTE CONFERITARIO CREVAL

Il conferimento delle Azioni CS oggetto dell'OPASc a favore di Creval non comporta impatti fiscali di alcun tipo sull'emittente conferitario Creval.

7. STRUTTURA DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO A SEGUITO DELL'OPERAZIONE

L'operazione descritta al precedente paragrafo 1 non è destinata ad avere impatti sulla struttura dell'indebitamento finanziario di Creval.

8. CONSORZI DI GARANZIA E/O DI COLLOCAMENTO ED EVENTUALI ALTRE FORME DI COLLOCAMENTO PREVISTE.

Trattandosi di un aumento di capitale sociale al servizio di un'offerta pubblica di acquisto e scambio, non sono previsti consorzi di garanzia e/o di collocamento.

9. INFORMAZIONI FINANZIARIE SULL'EMITTENTE CONFERITARIO CREVAL

In data 28 aprile 2012 l'Assemblea Ordinaria di Creval ha approvato i risultati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011. Per ulteriori informazioni al riguardo, si rinvia al bilancio civilistico di Creval e al bilancio consolidato del Gruppo bancario Credito Valtellinese al 31 dicembre 2011, messi a disposizione del pubblico ai sensi dell'art. 77, comma 2, del Regolamento Emittenti e quindi disponibili presso la sede sociale, Borsa Italiana S.p.A. e sul sito *internet* di Creval.

In data 9 agosto 2012 il Consiglio di Amministrazione di Creval ha approvato i risultati relativi al primo semestre 2012. Per ulteriori informazioni in merito ai risultati del primo semestre 2012 si rinvia alla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2012 del Gruppo bancario Credito Valtellinese, messa a disposizione del pubblico ai sensi dell'articolo 81 del Regolamento Emittenti e quindi disponibile presso la sede sociale, Borsa Italiana S.p.A. e sul sito *internet* Creval.

10. COMPAGINE AZIONARIA DI CREVAL A SEGUITO DELL'AUMENTO DI CAPITALE AL SERVIZIO DELL'OPASc. EFFETTI SU EVENTUALI PATTI PARASOCIALI

Il Credito Valtellinese, organizzato in forma di banca popolare, è caratterizzato - tra l'altro - dal fatto che nessuno può detenere, con effetto verso l'Offerente, azioni in misura eccedente lo 0,50% del capitale sociale (art. 30 TUB). Il suddetto divieto non trova tuttavia applicazione nei confronti degli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari, per i quali valgono i limiti previsti dalla disciplina propria di ciascuno di essi.

Inoltre, ai sensi dell'art. 30 TUB e in base a quanto previsto dall'art. 21 dello Statuto CV, ogni socio, qualunque sia il numero di azioni dallo stesso possedute, può esprimere un solo voto nelle assemblee del Credito Valtellinese. Per effetto del citato articolo di legge e della relativa previsione dello Statuto CV, e tenuto anche conto dei limiti di partecipazione azionaria sopra ricordati, alla data della presente Relazione nessuna persona fisica o giuridica esercita il controllo sul Credito Valtellinese.

In considerazione di quanto precede, della natura dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPASc e delle variabili connesse ai risultati dell'OPASc medesima, non è possibile prevedere la composizione della compagine azionaria di Creval all'esito dell'esecuzione di tale aumento di capitale, fermo restando che, anche a seguito dell'OPASc, nessuna persona fisica o giuridica eserciterà il controllo sul Credito Valtellinese.

In ogni caso, la percentuale di diluizione partecipativa degli attuali azionisti nel capitale sociale di Creval dipende dall'esito dell'OPASc in quanto la quantità di nuove azioni Creval da emettere nell'ambito dell'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPASc dipenderà dal numero di adesioni all'OPASc medesima.

In caso di adesione all'OPASc da parte della totalità degli azionisti CS destinatari dell'offerta, Creval emetterà n. 16.965.201 nuove azioni da assegnare in scambio agli aderenti. In tale ipotesi, la diluizione degli attuali azionisti nel capitale sociale di Creval raggiungerebbe la percentuale massima complessiva del 3,82%.

Sulla base delle informazioni disponibili, alla data della presente Relazione non risultano in essere patti parasociali ai sensi dell'art. 122 TUIF relativamente a Creval.

11. MODIFICHE STATUTARIE

L'esercizio da parte del Consiglio di Amministrazione della delega in relazione all'Aumento di Capitale al Servizio dell'OPASc deliberata dall'Assemblea Straordinaria di Creval del 16 giugno 2012 comporta la correlativa modifica dell'art. 7 dello Statuto sociale, attraverso l'aggiunta di un ulteriore comma evidenziato in carattere grassetto nella colonna di destra dello schema che segue. Si riporta di seguito l'esposizione a confronto del predetto art. 7 nel testo vigente e in quello proposto.

Formulazione attuale	Formulazione proposta
Articolo 7	Articolo 7
<p>1. Il capitale sociale è variabile ed è rappresentato da azioni prive di valore nominale, che possono essere emesse illimitatamente.</p> <p>2. L'Assemblea straordinaria del 19 settembre 2009 ha conferito al Consiglio di Amministrazione la facoltà</p> <p>a) di emettere, ai sensi dell'art. 2420-ter cod. civ., entro e non oltre il 30 giugno 2010, un prestito obbligazionario convertibile in azioni</p>	<p>1. Il capitale sociale è variabile ed è rappresentato da azioni prive di valore nominale, che possono essere emesse illimitatamente.</p> <p>2. L'Assemblea straordinaria del 19 settembre 2009 ha conferito al Consiglio di Amministrazione la facoltà</p> <p>a) di emettere, ai sensi dell'art. 2420-ter cod. civ., entro e non oltre il 30 giugno 2010, un prestito obbligazionario convertibile in azioni</p>

<p>ordinarie Credito Valtellinese per un importo complessivo massimo di nominali Euro 625.000.000,00, con scadenza non superiore a 42 mesi dalla data di emissione, mediante emissione di obbligazioni convertibili da offrirsi in opzione a tutti gli aventi diritto;</p> <p>b) di determinare modalità, termini e condizioni del prestito obbligazionario, ivi compreso il rapporto di conversione, fermo restando che il prezzo minimo delle azioni da emettersi a servizio della conversione delle obbligazioni non potrà essere inferiore al valore nominale delle azioni; per l'effetto, di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, a servizio della conversione delle obbligazioni, mediante emissione di massime n. 178.571.429 azioni ordinarie;</p> <p>c) di assegnare gratuitamente ai sottoscrittori delle obbligazioni di cui alla precedente lettera a), secondo criteri da definirsi nel regolamento del prestito, warrants (anche di più tipologie differenti) attribuenti il diritto di sottoscrivere azioni ordinarie Credito Valtellinese, determinando modalità, termini e condizioni dell'esercizio del diritto di sottoscrizione, fermo restando che il prezzo minimo delle azioni da emettersi a servizio dei warrants non potrà essere inferiore al valore nominale delle azioni; per l'effetto, di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, a servizio dell'eventuale esercizio dei warrants, mediante emissione di massime n. 75.000.000 azioni ordinarie.</p> <p>3. Il Consiglio di Amministrazione, in data 13 ottobre 2009 e 26 novembre 2009 - in attuazione della delega conferita all'organo amministrativo giusta delibera dell'Assemblea Straordinaria del 19 settembre 2009, verbalizzata a rogito Dottor Francesco Surace Notaio in Sondrio, repertorio n. 195428/22653, registrata a Sondrio in data 6 ottobre 2009 al n. 680 serie 1T, iscritta presso il Registro delle Imprese di Sondrio in data 13 ottobre 2009 - ha deliberato di emettere n. 8.327.632 obbligazioni convertibili, del valore nominale di Euro 75 cadauna, per l'importo nominale complessivo pari a Euro 624.572.400,00, con abbinati gratuitamente n. 33.310.528 warrant in ragione di n. 4 warrant che daranno diritto ciascuno a sottoscrivere 1 azione Credito Valtellinese di nuova emissione nel 2010 (i "Warrant 2010"), nonché n. 41.638.160 warrant in ragione di n. 5 (cinque) warrant che daranno diritto a sottoscrivere 1 azione Credito Valtellinese di nuova emissione nel 2014 (i "Warrant 2014"), da offrire in opzione a coloro che risulteranno</p>	<p>ordinarie Credito Valtellinese per un importo complessivo massimo di nominali Euro 625.000.000,00, con scadenza non superiore a 42 mesi dalla data di emissione, mediante emissione di obbligazioni convertibili da offrirsi in opzione a tutti gli aventi diritto;</p> <p>b) di determinare modalità, termini e condizioni del prestito obbligazionario, ivi compreso il rapporto di conversione, fermo restando che il prezzo minimo delle azioni da emettersi a servizio della conversione delle obbligazioni non potrà essere inferiore al valore nominale delle azioni; per l'effetto, di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, a servizio della conversione delle obbligazioni, mediante emissione di massime n. 178.571.429 azioni ordinarie;</p> <p>c) di assegnare gratuitamente ai sottoscrittori delle obbligazioni di cui alla precedente lettera a), secondo criteri da definirsi nel regolamento del prestito, warrants (anche di più tipologie differenti) attribuenti il diritto di sottoscrivere azioni ordinarie Credito Valtellinese, determinando modalità, termini e condizioni dell'esercizio del diritto di sottoscrizione, fermo restando che il prezzo minimo delle azioni da emettersi a servizio dei warrants non potrà essere inferiore al valore nominale delle azioni; per l'effetto, di aumentare il capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, a servizio dell'eventuale esercizio dei warrants, mediante emissione di massime n. 75.000.000 azioni ordinarie.</p> <p>3. Il Consiglio di Amministrazione, in data 13 ottobre 2009 e 26 novembre 2009 - in attuazione della delega conferita all'organo amministrativo giusta delibera dell'Assemblea Straordinaria del 19 settembre 2009, verbalizzata a rogito Dottor Francesco Surace Notaio in Sondrio, repertorio n. 195428/22653, registrata a Sondrio in data 6 ottobre 2009 al n. 680 serie 1T, iscritta presso il Registro delle Imprese di Sondrio in data 13 ottobre 2009 - ha deliberato di emettere n. 8.327.632 obbligazioni convertibili, del valore nominale di Euro 75 cadauna, per l'importo nominale complessivo pari a Euro 624.572.400,00, con abbinati gratuitamente n. 33.310.528 warrant in ragione di n. 4 warrant che daranno diritto ciascuno a sottoscrivere 1 azione Credito Valtellinese di nuova emissione nel 2010 (i "Warrant 2010"), nonché n. 41.638.160 warrant in ragione di n. 5 (cinque) warrant che daranno diritto a sottoscrivere 1 azione Credito Valtellinese di nuova emissione nel 2014 (i "Warrant 2014"), da offrire in opzione a coloro che risulteranno</p>
---	---

<p>essere azionisti del Credito Valtellinese alla data di inizio del periodo di sottoscrizione, secondo il rapporto di n. 1 obbligazione convertibile ogni n. 25 azioni ordinarie della banca possedute. Conseguentemente, sempre in virtù della delega ricevuta, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di aumentare il capitale sociale a servizio della conversione delle obbligazioni e dell'esercizio dei Warrant 2010 e dei Warrant 2014 per l'importo massimo di Euro 874.401.360,00 , da liberarsi anche in più riprese mediante l'emissione di massime n. 249.828.960 azioni ordinarie Credito Valtellinese, prive del valore nominale, godimento regolare, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie Credito Valtellinese in circolazione alla data di emissione e da porre a servizio esclusivo della conversione delle obbligazioni e dell'esercizio dei Warrant 2010 e dei Warrant 2014, restando inteso che tale aumento di capitale sarà irrevocabile sino alla data di scadenza delle obbligazioni convertibili e dell'esercizio dei Warrant 2010 e dei Warrant 2014, come stabilita dal regolamento del prestito obbligazionario, dal regolamento dei Warrant 2010 e dal Regolamento dei Warrant 2014, e limitato all'importo delle azioni sottoscritte al termine delle relative scadenze.</p> <p>4. Le azioni sono indivisibili; nei casi di comproprietà di un'azione i diritti dei comproprietari devono essere esercitati da un rappresentante comune, osservate tutte le disposizioni di legge.</p> <p>5. Sino a che le azioni della Società sono quotate nei mercati regolamentati, l'emissione di nuove azioni può avvenire solo per delibera dell'Assemblea straordinaria, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2441 cod. civ..</p> <p>6. In data 28 aprile 2012 l'Assemblea straordinaria dei Soci ha modificato il primo comma dell'art. 7, eliminando l'indicazione del valore nominale delle azioni. A seguito di tale modifica, essendo stato eliminato il valore nominale delle azioni (i) il prezzo minimo di emissione delle azioni a servizio della conversione delle obbligazioni di cui al comma 2, lett. b) del presente art. 7 deve intendersi pari ad Euro 3,50 per azione e (ii) il prezzo minimo di emissione delle azioni a servizio dei warrant, di cui al comma 2, lett. c) del presente art. 7 non deve più ritenersi applicabile.</p>	<p>essere azionisti del Credito Valtellinese alla data di inizio del periodo di sottoscrizione, secondo il rapporto di n. 1 obbligazione convertibile ogni n. 25 azioni ordinarie della banca possedute. Conseguentemente, sempre in virtù della delega ricevuta, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di aumentare il capitale sociale a servizio della conversione delle obbligazioni e dell'esercizio dei Warrant 2010 e dei Warrant 2014 per l'importo massimo di Euro 874.401.360,00 , da liberarsi anche in più riprese mediante l'emissione di massime n. 249.828.960 azioni ordinarie Credito Valtellinese, prive del valore nominale, godimento regolare, aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie Credito Valtellinese in circolazione alla data di emissione e da porre a servizio esclusivo della conversione delle obbligazioni e dell'esercizio dei Warrant 2010 e dei Warrant 2014, restando inteso che tale aumento di capitale sarà irrevocabile sino alla data di scadenza delle obbligazioni convertibili e dell'esercizio dei Warrant 2010 e dei Warrant 2014, come stabilita dal regolamento del prestito obbligazionario, dal regolamento dei Warrant 2010 e dal Regolamento dei Warrant 2014, e limitato all'importo delle azioni sottoscritte al termine delle relative scadenze.</p> <p>4. Le azioni sono indivisibili; nei casi di comproprietà di un'azione i diritti dei comproprietari devono essere esercitati da un rappresentante comune, osservate tutte le disposizioni di legge.</p> <p>5. Sino a che le azioni della Società sono quotate nei mercati regolamentati, l'emissione di nuove azioni può avvenire solo per delibera dell'Assemblea straordinaria, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2441 cod. civ..</p> <p>6. In data 28 aprile 2012 l'Assemblea straordinaria dei Soci ha modificato il primo comma dell'art. 7, eliminando l'indicazione del valore nominale delle azioni. A seguito di tale modifica, essendo stato eliminato il valore nominale delle azioni (i) il prezzo minimo di emissione delle azioni a servizio della conversione delle obbligazioni di cui al comma 2, lett. b) del presente art. 7 deve intendersi pari ad Euro 3,50 per azione e (ii) il prezzo minimo di emissione delle azioni a servizio dei warrant, di cui al comma 2, lett. c) del presente art. 7 non deve più ritenersi applicabile.</p>
--	--

<p>7. L'Assemblea straordinaria dei soci del 16 giugno 2012 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione – giusta delibera verbalizzata a rogito Dr. Francesco Surace Notaio in Sondrio, rep. n. 204285/27292 –, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., la facoltà di deliberare, anche in più <i>tranche</i> e comunque entro il 30 giugno 2013, un aumento di capitale sociale scindibile a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., dell'ammontare massimo di nominali Euro 70.000.000,00, – oltre a sovrapprezzo ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ., tenuto anche conto del rapporto di scambio tra le azioni ordinarie del Credito Siciliano S.p.A. e le azioni ordinarie del Credito Valtellinese S.c. di nuova emissione – mediante emissione di un numero massimo di azioni pari a 20.000.000, il cui valore di emissione potrà anche essere inferiore alla parità contabile esistente alla data della relativa emissione, a servizio di un'offerta pubblica di acquisto e scambio avente ad oggetto azioni ordinarie del Credito Siciliano S.p.A., che potrà essere avviata successivamente al conferimento della presente delega.</p>	<p>7. L'Assemblea straordinaria dei soci del 16 giugno 2012 ha attribuito al Consiglio di Amministrazione – giusta delibera verbalizzata a rogito Dr. Francesco Surace Notaio in Sondrio, rep. n. 204285/27292 –, ai sensi dell'art. 2443 cod. civ., la facoltà di deliberare, anche in più <i>tranche</i> e comunque entro il 30 giugno 2013, un aumento di capitale sociale scindibile a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., dell'ammontare massimo di nominali Euro 70.000.000,00, – oltre a sovrapprezzo ai sensi dell'art. 2441, comma 6, cod. civ., tenuto anche conto del rapporto di scambio tra le azioni ordinarie del Credito Siciliano S.p.A. e le azioni ordinarie del Credito Valtellinese S.c. di nuova emissione – mediante emissione di un numero massimo di azioni pari a 20.000.000, il cui valore di emissione potrà anche essere inferiore alla parità contabile esistente alla data della relativa emissione, a servizio di un'offerta pubblica di acquisto e scambio avente ad oggetto azioni ordinarie del Credito Siciliano S.p.A., che potrà essere avviata successivamente al conferimento della presente delega.</p> <p>8. Il Consiglio di Amministrazione del [●], con verbale a rogito Notaio [●] in [●] rep. n. [●]/[●], in forza della facoltà ad esso attribuita dall'Assemblea Straordinaria dei Soci del 16 giugno 2012, ai sensi dell'art. 2443 e dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., ha deliberato di aumentare il capitale sociale, in via scindibile e a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, e 6, cod. civ., per un ammontare massimo di Euro 22.394.065,32, mediante emissione, entro il termine ultimo del 30 giugno 2013, di numero massimo di azioni ordinarie pari a 16.965.201, senza indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni portate in adesione all'offerta pubblica di acquisto e scambio promossa dalla Società sulle azioni detenute da azionisti diversi dalla Società medesima o da sue controllate nella società Credito Siciliano S.p.A. in base al rapporto di scambio di 8,50 azioni ordinarie del Credito Valtellinese S.c. per ciascuna azione ordinaria Credito Siciliano S.p.A., oltre alla parte di corrispettivo in denaro</p>
--	---

	fissata nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto e scambio.
--	---

Le modifiche dei commi 7 e 8 dell'art. 7 dello Statuto di Creval sono state oggetto di apposita istanza, trasmessa all'Autorità di Vigilanza in data 22 marzo 2012, per il rilascio del preventivo provvedimento di accertamento da parte di Banca d'Italia ai sensi degli artt. 56 e 61, comma 3, D.lgs. n. 385 dell'1 settembre 1993 e Titolo III, Capitolo 1 delle Istruzioni di Vigilanza per le Banche.

Il relativo provvedimento di accertamento, assunto da Banca d'Italia con delibera 352/2012, è stato trasmesso a Creval con comunicazione prot. n. 0398157/12 in data 8 maggio 2012.

12. DIRITTO DI RECESSO

Le modifiche allo statuto sociale proposte non comportano il diritto di recesso ai sensi di legge.

13. DELIBERAZIONI PROPOSTE

“Il Consiglio di Amministrazione del Credito Valtellinese S.c.,

- *richiamata la delega conferita dall'Assemblea Straordinaria dei soci in data 16 giugno 2012 e nell'esercizio della stessa;*
- *esaminata e approvata la relazione illustrativa ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, cod. civ., dell'art. 158 TUIF e dell'art. 70 Regolamento Emittenti e le proposte ivi formulate;*
- *preso atto:*
 - (i) *del parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni Creval di nuova emissione espresso, ai sensi dell'art. 2441, sesto comma, cod. civ. e dell'articolo 158 TUIF, dalla società incarica della revisione legale dei conti KPMG S.p.A.;*
 - (ii) *della relazione predisposta dall'esperto indipendente Ernst & Young Financial Business Advisors S.p.A. ai sensi degli articoli 2440 e 2343-ter, comma 2, lett. b), del codice civile;*
 - (iii) *dell'attestazione che il capitale sociale sottoscritto risulta integralmente versato;*

delibera

- 1) *di aumentare il capitale sociale, in via scindibile e a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, per un ammontare massimo di Euro 22.394.065,32, mediante emissione, entro il termine ultimo del 30 giugno 2013, di numero massimo di azioni ordinarie pari a 16.965.201, senza indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni portate in adesione all'offerta pubblica di acquisto e scambio promossa dalla Società sulle azioni detenute da azionisti diversi dalla Società medesima o da sue controllate nella società Credito Siciliano S.p.A. in base al rapporto di scambio di 8,50 azioni ordinarie del Credito Valtellinese S.c. per ciascuna azione ordinaria Credito Siciliano S.p.A., oltre alla parte di corrispettivo in denaro pari a Euro 4,00 fissata nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto e scambio;*
- 2) *di stabilire che, ai sensi dell'articolo 2439 del codice civile, nel caso in cui il predetto aumento di capitale dovesse risultare non integralmente sottoscritto entro il termine ultimo*

del 30 giugno 2013, lo stesso rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data;

- 3) *di modificare conseguentemente l'articolo 7 dello Statuto sociale vigente della Società, inserendo il seguente testo al termine del [●] comma del medesimo articolo 7:*
“Il Consiglio di Amministrazione del [●], con verbale a rogito Notaio [●] in [●] rep. n. [●]/[●], in forza della facoltà ad esso attribuita dall'Assemblea Straordinaria dei Soci del 16 giugno 2012, ai sensi dell'art. 2443 e dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, cod. civ., ha deliberato di aumentare il capitale sociale, in via scindibile e a pagamento, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 4, primo periodo, e 6, cod. civ., per un ammontare massimo di Euro 22.394.065,32, mediante emissione, entro il termine ultimo del 30 giugno 2013, di numero massimo di azioni ordinarie pari a 16.965.201, senza indicazione del valore nominale, aventi godimento regolare e le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data di emissione, da liberarsi mediante conferimento in natura delle azioni portate in adesione all'offerta pubblica di acquisto e scambio promossa dalla Società sulle azioni detenute da azionisti diversi dalla Società medesima o da sue controllate nella società Credito Siciliano S.p.A. in base al rapporto di scambio di 8,50 azioni ordinarie del Credito Valtellinese S.c. per ciascuna azione ordinaria Credito Siciliano S.p.A., oltre alla parte di corrispettivo in denaro fissata nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto e scambio.”, fermo ed invariato restando detto articolo 7 in ogni altra sua parte;
- 4) *di conferire mandato al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato della Società, in via tra loro disgiunta, per provvedere, anche a mezzo di procuratori speciali, a quanto richiesto, necessario o utile per l'esecuzione di quanto deliberato, ivi compreso il potere di procedere ad ogni adempimento necessario per l'ammissione a quotazione delle azioni di nuova emissione, nonché per adempiere alle formalità attinenti e necessarie, ivi compresa l'iscrizione delle deliberazioni nel Registro delle Imprese ed il deposito del testo del nuovo statuto aggiornato, con facoltà di introdurre le eventuali modificazioni non sostanziali che fossero allo scopo richieste, e in genere tutto quanto occorra per la loro completa esecuzione, con ogni e qualsiasi potere necessario e opportuno, nell'osservanza delle vigenti disposizioni normative.”*

Sondrio, 9 ottobre 2012

Credito Valtellinese S.c.
Il Consiglio di Amministrazione