

CREDITO VALTELLINESE

SOCIETÀ PER AZIONI

Con sede legale e direzione generale in Sondrio, Piazza Quadrivio, 8

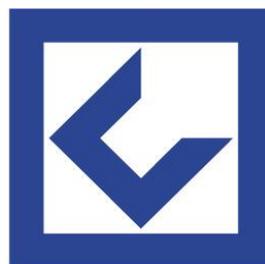
Codice Fiscale e Partita IVA n. 00043260140 - Iscritta al Registro delle Imprese di Sondrio al n. 00043260140

Iscritta all'albo delle banche al n. 489

Società capogruppo del Gruppo bancario Credito Valtellinese - Iscritto all'Albo dei Gruppi Creditizi al n. 5216.7

Capitale Sociale pari a euro 1.846.816.830,42

Credito Valtellinese



NOTA DI SINTESI

La Nota di Sintesi è stata depositata presso Consob in data 17 febbraio 2018 a seguito della comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di approvazione della Nota di Sintesi stessa da parte della Consob con nota del 17 febbraio 2018, protocollo n. 0042006/18.

La Nota di Sintesi deve essere letta congiuntamente al Documento di Registrazione di Credito Valtellinese S.p.A., depositato presso Consob in data 17 febbraio 2018, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di approvazione del Documento di Registrazione stesso da parte della Consob con nota del 17 febbraio 2018, protocollo n. 0042005/18 e alla Nota Informativa di Credito Valtellinese S.p.A. depositata presso Consob in data 17 febbraio 2018, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di approvazione della Nota Informativa stessa da parte della Consob con nota del 17 febbraio 2018, protocollo n. 0042006/18.

Il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi costituiscono, congiuntamente, il Prospetto di offerta di azioni ordinarie di Credito Valtellinese S.p.A..

L'adempimento di pubblicazione della Nota di Sintesi non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

La Nota di Sintesi, la Nota Informativa e il Documento di Registrazione sono a disposizione del pubblico presso la sede legale di Credito Valtellinese (Sondrio, Piazza Quadrivio n. 8) e sul sito internet www.gruppocreval.com.

[QUESTA PAGINA É STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA

AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

Ai fini di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare attentamente le informazioni contenute nel Documento di Registrazione, nella Nota Informativa sugli strumenti finanziari e nella Nota di Sintesi nel loro complesso e gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo ad esso facente capo, al settore in cui esso opera nonché agli strumenti finanziari offerti, per una descrizione completa dei quali si rinvia alla lettura integrale del Prospetto e, in particolare, a quanto riportato nel Capitolo 4 (Fattori di rischio) del Documento di Registrazione e nel Capitolo 2 (Fattori di rischio) della Nota Informativa sugli strumenti finanziari.

Ciò premesso, si avvertono in particolare gli investitori di quanto segue.

Nell'ambito delle valutazioni sulla *product governance* l'Emittente ha classificato le Azioni di Creval (ivi incluse le Nuove Azioni) quali strumenti finanziari aventi la massima classe di rischio. Pertanto, le Azioni non sono adatte a investitori che non possono sopportare la perdita integrale del capitale investito o che hanno una totale aversione al rischio o che necessitano di una garanzia di redditività dell'investimento. Ai fini dell'adesione all'Offerta, la Banca:

- nei confronti dei propri clienti che siano anche azionisti, in relazione all'esercizio dei Diritti di Opzione, effettuerà la valutazione di adeguatezza ed, in caso di esito negativo della stessa, ove il cliente intenda comunque effettuare l'investimento dovrà rilasciare apposita dichiarazione olografa di tale intenzione;
- nei confronti dei propri clienti che non siano azionisti, effettuerà la valutazione di adeguatezza, ma, in caso di esito negativo della stessa, non sarà consentita l'adesione (c.d. adeguatezza bloccante).

* * * *

L'Aumento di Capitale di Credito Valtellinese S.p.A. ("Creval", "Banca" o "Emittente"), scindibile, presenta effetti fortemente diluitivi in quanto - quale conseguenza, tra l'altro, delle dimensioni dell'Aumento di Capitale stesso (deliberato dall'Assemblea Straordinaria per massimi 700 milioni e le cui condizioni economiche sono state poi fissate dal Consiglio di Amministrazione del 14 febbraio 2018, che ha determinato - *inter alia* - il controvalore massimo pari a Euro 699.660.561,30) - il numero di Nuove Azioni da emettere al servizio dell'Aumento di Capitale è significativamente superiore al numero di Azioni Creval in circolazione e il Prezzo di Offerta delle Nuove Azioni è notevolmente inferiore al prezzo di mercato *cum* (ossia l'ultimo prezzo dell'Azione nel giorno antecedente l'avvio dell'Aumento di Capitale) dell'Azione Creval prima dell'avvio del Periodo d'Offerta.

Si segnala che l'Aumento di Capitale è iperdiluitivo, ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 88305 del 5 ottobre 2016, per cui è prevista l'applicazione del c.d. modello *rolling*, che permette agli investitori, in sede di esercizio dei Diritti di Opzione, di richiedere che la consegna delle Nuove Azioni sia effettuata nella medesima giornata del Periodo di Opzione in cui avviene l'esercizio degli stessi Diritti di Opzione (fatta eccezione per i Diritti di Opzione esercitati nel corso dei primi due giorni di Offerta, le cui Nuove Azioni saranno consegnate al termine del terzo giorno di Offerta), anziché alla fine del Periodo di Opzione come generalmente previsto (c.d. Consegna all'Ultimo Giorno). A tal riguardo, è necessario evidenziare che la consegna delle Nuove Azioni secondo il modello *rolling* prima dell'ultimo giorno del Periodo di Opzione fa perdere all'investitore il diritto alla revoca della propria sottoscrizione, ai sensi dell'articolo 95-bis, comma 2, del D. Lgs. 58/98 ("TUF") in caso di pubblicazione da parte dell'Emittente di un supplemento al Prospetto, ove i fatti nuovi, gli errori materiali o le imprecisioni oggetto di tale supplemento si siano verificati nel corso del Periodo di Opzione, ma dopo la consegna delle Nuove Azioni all'investitore. A titolo esemplificativo gli investitori devono considerare che se nel corso del Periodo di Opzione l'Emittente realizzasse le operazioni di cessione di Crediti Deteriorati previste nel Piano Industriale,

L'Emittente sarebbe tenuto a pubblicare un supplemento al Prospetto, ai sensi dell'art. 94, comma 7, del TUF; gli investitori che avessero ricevuto la consegna delle Nuove Azioni prima della realizzazione della cessione, non avrebbero diritto di revocare la propria sottoscrizione a seguito della pubblicazione del supplemento concernente l'operazione di cessione in parola (cfr. Capitolo 2, Paragrafo 2.1.1 della Nota Informativa).

* * * * *

1. Si evidenzia che l'Aumento di Capitale non è di per sé sufficiente a finanziare tutte le azioni strategiche del Piano Industriale 2018-2020 (anche "**Piano Industriale**") approvato dal Consiglio di Amministrazione di Creval il 7 novembre 2017. In particolare l'Aumento di Capitale contribuirà - unitamente alle altre azioni del Piano Industriale - a sostenere i costi e gli impatti negativi che saranno generati: a) dalle azioni di *de-risking* (ovvero le ulteriori rettifiche sui Crediti Deteriorati, anche tenuto conto della prima applicazione del principio IFRS 9 di cui *infra*, nonché le prospettate operazioni di deconsolidamento di questi ultimi); e b) dall'utilizzo del Fondo di Solidarietà per il settore del credito nell'ambito degli interventi previsti dal Piano Industriale sull'organico del Gruppo facente capo a Creval ("**Gruppo Creval**" o "**Gruppo**").

L'attuazione del rafforzamento patrimoniale del Gruppo Creval previsto dal Piano Industriale per un controvalore complessivo di circa 803 milioni di euro (di cui l'Aumento di Capitale incide per un controvalore massimo complessivo fissato in Euro 699.660.561,30) costituisce la condizione necessaria per consentire il rispetto dei requisiti patrimoniali dell'Emittente e del Gruppo a esito delle azioni strategiche del Piano Industriale; ciò in quanto dall'implementazione delle suddette azioni strategiche è previsto che derivino impatti negativi significativi sui requisiti patrimoniali. In particolare il Piano Industriale prevede azioni strategiche che nell'arco di Piano generano un fabbisogno di capitale netto per circa 803 milioni di euro, di cui le rettifiche nette sui Crediti Deteriorati - comprensive di quelle derivanti dal deconsolidamento di posizioni deteriorate per un valore lordo di 2,1 miliardi di euro - determinano impatti negativi per circa 742,5 milioni di euro. Si fa rinvio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1.1 del Documento di Registrazione per quanto concerne gli impatti delle suddette azioni sui requisiti patrimoniali del Gruppo.

Si richiama l'attenzione degli investitori sulla circostanza che la realizzazione delle azioni di *de-risking* nonché delle ulteriori azioni strategiche del Piano, unitamente agli effetti della prima applicazione dell'IFRS 9, comporterà per l'Emittente, a partire dall'esercizio 2018, la rilevazione di impatti negativi sul patrimonio netto della Banca - eventualmente anche superiori a un terzo del capitale sociale, a seconda della composizione, tempo per tempo, del patrimonio netto della Banca - che assorbiranno interamente l'Aumento di Capitale.

In data 8 agosto 2017 l'Emittente ha ricevuto una comunicazione da Banca d'Italia avente ad oggetto la situazione aziendale del Gruppo Creval. In tale comunicazione l'Autorità di Vigilanza ha rilevato che "*Il Gruppo Creval evidenzia significative difficoltà nel recupero di un'adeguata redditività della gestione ordinaria: nell'ultimo quinquennio, il Gruppo ha espresso una capacità di autofinanziamento negativa, al netto di talune rilevanti componenti straordinarie. Le difficoltà riscontrate nella generazione dell'utile sono principalmente derivate - dato anche il contesto macroeconomico particolarmente sfavorevole che ha comportato la flessione dei ricavi più tradizionali - dall'elevato costo del rischio di credito, stante l'ingente stock di esposizioni non performing in portafoglio, nonché dal basso livello di efficienza operativa*".

Con riguardo alla recente realizzazione di interventi gestionali volti al contenimento dei costi aziendali e all'effettuazione di talune azioni di *de-risking*, dalla suddetta comunicazione si ricava che "*secondo le risultanze di un'analisi prospettica condotta dalla Vigilanza - che tiene conto delle stime reddituali formulate da [Creval] per il prossimo biennio, nonché della prevedibile evoluzione della rischiosità creditizia - tali interventi potrebbero risultare non sufficienti ad assicurare il ripristino di un'adeguata redditività che, pertanto, in assenza di ulteriori azioni correttive, è*

destinata a permanere, nel medio termine, su livelli insoddisfacenti? o comunque non idonei *“a fronteggiare le rettifiche su crediti che la banca potrebbe dover portare a conto economico nel prossimo futuro”*.

Banca d'Italia ha, pertanto, richiesto che gli organi sociali del Creval procedessero *“con la massima tempestività ed efficacia a porre in essere tutte le iniziative necessarie alla riqualificazione del profilo reddituale dell'azienda [...]”* definendo *“delle linee di indirizzo e degli obiettivi di un Piano Strategico [...] che, sia pure nell'usuale orizzonte temporale triennale, individu[asse] le iniziative aventi carattere prioritario in termini di miglioramento dell'efficienza operativa e di diversificazione dei driver reddituali, nonché le azioni volte a proseguire il percorso di risanamento intrapreso sul comparto creditizio [...]”* oltre che *“una pianificazione patrimoniale che individu[asse], coerentemente agli obiettivi strategici identificati, le esigenze patrimoniali adeguate al completamento della riorganizzazione e al recupero di congrui equilibri reddituali, individuando tempo per tempo le opportune iniziative di capital management e assicurando, nel contempo, il mantenimento di adeguati buffer di capitale rispetto alle richieste formulate nell'ultima “Capital decision”*.

A fronte delle richieste formulate dall'Autorità di Vigilanza nella suddetta comunicazione dell'8 agosto 2017 il Consiglio di Amministrazione di Creval ha approvato, in data 7 novembre 2017, il Piano Industriale 2018-2020 che prevede tra l'altro: (i) il rafforzamento patrimoniale della Banca, da attuarsi mediante un aumento di capitale della stessa; (ii) la riduzione del profilo di rischio del Gruppo mediante le già citate azioni di *de-risking* ovvero la rilevazione di ulteriori rettifiche dei Crediti Deteriorati ed operazioni di deconsolidamento di questi ultimi, nonché (iii) il rilancio dell'efficienza operativa e l'efficientamento del sistema di controllo dei costi. Si evidenzia che la realizzazione delle iniziative aziendali di cui al Piano Industriale in parola costituirà oggetto di monitoraggio con cadenza semestrale dall'Autorità di Vigilanza, la quale si è riservata, tra l'altro, di adottare ogni misura ritenuta necessaria ad assicurare la sana e prudente gestione del Gruppo Creval. In merito si precisa che una prima verifica da parte dell'Autorità è prevista subito dopo l'Aumento di Capitale.

In esecuzione del Piano Industriale, in data 19 dicembre 2017 l'Assemblea straordinaria dei soci dell'Emittente ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione la delega, ai sensi dell'art. 2443 del codice civile, ad aumentare il capitale sociale, entro il 31 dicembre 2019, per un importo massimo (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) di Euro 700.000.000 in forma scindibile, mediante emissione di nuove azioni ordinarie prive del valore nominale da offrire in opzione agli azionisti, ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del codice civile (**“Aumento di Capitale”** e **“Nuove Azioni”**).

2. L'implementazione delle azioni poste alla base del Piano Industriale - che è stato elaborato a fronte delle richieste della Banca d'Italia di cui alla citata comunicazione dell'8 agosto 2017 - è cruciale rispetto al raggiungimento dell'obiettivo di riqualificare il profilo reddituale del Gruppo Creval. In tale contesto l'Aumento di Capitale (il cui controvalore massimo è, come detto, pari a 700 milioni di euro) costituisce la principale azione finalizzata a contrastare gli impatti negativi sui requisiti patrimoniali della Banca che deriveranno da: (i) le azioni di miglioramento della qualità dell'attivo del Gruppo e, in particolare, dalle programmate azioni di incremento delle rettifiche nette sui Crediti Deteriorati (per un controvalore netto atteso di circa 742,5 milioni di euro, di cui 185 milioni di euro rilevate nei primi nove mesi del 2017) e di deconsolidamento di tali Crediti Deteriorati (per un controvalore atteso di circa 2,1 miliardi di euro), e (ii) il costo *one-off* del Fondo di Solidarietà per il settore del credito (c.d. fondo esuberi) per complessivi 61 milioni di euro. Si fa rinvio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1.1 del Documento di Registrazione per gli elementi di dettaglio.

Si richiama l'attenzione degli investitori sulla circostanza che il Piano Industriale del Gruppo Creval è caratterizzato da significative incertezze, riferibili alla circostanza che la maggior parte delle Assunzioni Ipotetiche ad esso sottostanti non ricade interamente sotto il controllo degli amministratori; ciò rende particolarmente elevato il rischio che gli obiettivi in esso declinati non siano raggiunti. Si fa rinvio al Capitolo 13, Paragrafo 13.1 del Documento di Registrazione per la descrizione delle Assunzioni Ipotetiche del Piano Industriale.

Si evidenzia che l'Aumento di Capitale ha natura scindibile e pertanto, ove non interamente sottoscritto, verrà eseguito e si intenderà limitato all'importo delle sottoscrizioni effettuate. Ove per qualsivoglia ragione l'Aumento di Capitale non fosse interamente sottoscritto, l'Emittente - in assenza di ulteriori azioni funzionali a far fronte agli assorbimenti di capitale connessi alle azioni strategiche di miglioramento della qualità dell'attivo patrimoniale la cui esecuzione è prevista dopo la conclusione dell'Aumento di Capitale - non sarebbe in grado di realizzare le suddette azioni strategiche o di realizzarle secondo i modi e i tempi previsti nel Piano Industriale. In tale circostanza il mancato successo dell'Aumento di Capitale - in considerazione dell'elevato costo del rischio di credito, stante lo *stock* di esposizioni *non performing* in portafoglio e del non adeguato livello di efficienza operativa - determinerebbe impatti negativi significativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria e sulla prospettiva della continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo. In tale caso le Autorità competenti potrebbero adottare azioni e/o misure di carattere straordinario, che potrebbero includere, tra gli altri, l'applicazione degli strumenti di risoluzione di cui al Decreto 180, di recepimento della Direttiva 2014/59/UE, come successivamente modificata e integrata ("BRRD"). Per maggiori informazioni in merito alle misure di risoluzione che possono essere adottate ai sensi della normativa italiana di recepimento della BRRD si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1.8 del presente Documento di Registrazione (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1 del Documento di Registrazione). La società di revisione evidenzia nella propria relazione relativa al Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato 2017, mediante richiamo d'informativa, che, secondo gli amministratori di Creval la continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo Creval è legata all'implementazione del Piano Industriale 2018-2020 (cfr. Capitolo 2, Paragrafo 2.1 del Documento di Registrazione).

2.1 Tra le assunzioni alla base del Piano Industriale il cui avverarsi è caratterizzato da particolare incertezza vi sono le azioni di *de-risking* (tra cui il deconsolidamento dei Crediti Deteriorati ad esito, *inter alia*, di un'operazione di Cartolarizzazione) per effetto delle quali l'Emittente si attende una riduzione, nell'arco di Piano, dei Crediti Deteriorati del Gruppo (*Non Performing Exposure ratio* lordo atteso a fine Piano (2020) pari al 9,6%). I Risultati Preliminari 2017 che il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il 5 febbraio 2018 (per i quali si fa rinvio al Capitolo 13, Paragrafo 13.1.6 del Documento di Registrazione; tali Risultati Preliminari non sono stati sottoposti ad attività di revisione contabile) mostrano un'incidenza dei Crediti Deteriorati sul totale dei crediti verso la clientela, calcolata su valori lordi di bilancio, pari a 21,6%. Inoltre al 31 dicembre 2016: (i) i Crediti Deteriorati del Gruppo - sia nel loro complesso che nelle singole categorie delle Sofferenze, Inadempienze Probabili ed Esposizioni Scadute - presentano un'incidenza superiore rispetto a quella delle "Banche meno significative", intese come le banche soggette alla vigilanza di Banca d'Italia in stretta collaborazione con la BCE e i cui *asset* totali non eccedano i 30 miliardi di euro, categoria alla quale l'Emittente appartiene; (ii) il grado di copertura dei Crediti Deteriorati del Gruppo è inferiore a quello delle "Banche meno significative".

In relazione ai Crediti Deteriorati, si segnala che, ad esito degli accertamenti ispettivi condotti da Banca d'Italia nel periodo giugno - settembre 2016 in materia di governo, gestione e controllo del rischio di credito, sono stati rilevati da parte dell'Autorità di Vigilanza ritardi nella classificazione delle esposizioni e nell'adeguamento dei livelli di copertura nonché la necessità di adeguare *policy* e processi in materia di monitoraggio andamentale e valutazione dei Crediti Deteriorati.

Sebbene la Banca ritenga che gli interventi di adeguamento adottati siano idonei a fronteggiare le carenze riscontrate dall'Autorità di Vigilanza, alla Data del Documento di Registrazione sussiste il rischio che gli stessi si rivelino non pienamente efficaci e/o rispondenti alle richieste dell'Autorità. A tal riguardo si segnala che alla Data del Documento di Registrazione la Banca non ha ancora ricevuto da Banca d'Italia l'esito del processo SREP che riferito al 31 dicembre 2017 stabilirà i requisiti prudenziali applicabili al Gruppo per il 2018. Alla Data del Documento di Registrazione, pertanto, non si può escludere che i requisiti prudenziali applicabili al Gruppo per l'anno in corso risultino più alti di quelli previsti per il 2017. In tal caso l'Emittente potrebbe trovarsi costretto a posticipare, in tutto o in parte, l'esecuzione di talune

azioni di *de-risking* previste nel Piano. Si evidenzia che l'incapacità dell'Emittente di realizzare le azioni strategiche del Piano o di realizzarle secondo i modi e i tempi previsti nel Piano Industriale comporterebbe impatti negativi significativi sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo Creval fino a pregiudicare la prospettiva della continuità aziendale.

2.2 In data 15 febbraio 2018 è stato concluso tra Creval e Mediobanca (in qualità di *Sole Global Coordinator* e *Joint Bookrunner*), Barclays, Citigroup, Credit Suisse e Santander (in qualità di *Co-Global Coordinators* e *Joint Bookrunners*), Commerzbank Aktiengesellschaft e Société Générale (in qualità di *Senior Joint Bookrunners*), Banca Akros S.p.A., Equita SIM S.p.A., Keefe, Bruyette & Woods (in qualità di *Joint Bookrunners*) e MAINFIRST Bank AG (in qualità di *Co-Lead Manager*) (i "**Garanti**"), il Contratto di Garanzia.

Il Contratto di Garanzia ha ad oggetto, *inter alia*, l'impegno dei Garanti a sottoscrivere, disgiuntamente tra loro e senza vincolo di solidarietà, le Nuove Azioni rimaste eventualmente inoptate al termine dell'Offerta in Borsa fino a un numero massimo di 6.996.605.613 Nuove Azioni e per un controvalore massimo di Euro 699.660.561,30, in proporzione all'impegno assunto da ciascun Garante. Le obbligazioni derivanti dal Contratto di Garanzia e relative alla sottoscrizione delle Nuove Azioni rimaste inoptate al termine dell'asta dei Diritti di Opzione in Borsa sono soggette a talune condizioni. Inoltre il Contratto di Garanzia contiene clausole che attribuiscono ai *Global Coordinators* il diritto, anche per conto degli altri Garanti, di recedere dal Contratto di Garanzia stesso al verificarsi - tra la data di sottoscrizione del Contratto di Garanzia e la data di pagamento delle Nuove Azioni da parte di Garanti - di talune circostanze.

Ove (i) l'Aumento di Capitale in Opzione non fosse integralmente sottoscritto a seguito dell'Offerta in Borsa e (ii) non si verificassero le condizioni cui sono soggette le obbligazioni derivanti dal Contratto di Garanzia relative alla sottoscrizione delle Nuove Azioni rimaste inoptate al termine dell'asta dei Diritti di Opzione in Borsa o al ricorrere delle specifiche circostanze previste dal Contratto di Garanzia, l'impegno di garanzia dei Garanti dovesse venir meno, l'Aumento di Capitale risulterebbe non interamente eseguito. In tale evenienza - in assenza di ulteriori azioni funzionali a far fronte integralmente agli assorbimenti di capitale connessi alle azioni strategiche di miglioramento della qualità dell'attivo patrimoniale la cui esecuzione è prevista dopo la conclusione dell'Aumento di Capitale, sarebbero pregiudicate la possibilità di realizzare integralmente gli obiettivi del Piano Industriale 2018-2020 e la prospettiva della continuità aziendale dell'Emittente e del Gruppo.

2.3 L'Emittente, in considerazione dell'evoluzione del quadro normativo, dal 1° gennaio 2018 deve tener conto degli effetti derivanti dall'applicazione del principio contabile internazionale IFRS 9 – Financial Instruments ("**IFRS 9**"). Nell'ambito del Piano Industriale è stata formulata una stima preliminare degli impatti complessivamente riconducibili all'entrata in vigore dell'IFRS 9 (si fa rinvio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.12 del Documento di Registrazione per gli elementi di dettaglio), effettuata sulla base delle informazioni disponibili alla Data del Documento di Registrazione. A tal riguardo occorre considerare che alla Data del Documento di Registrazione sono ancora in corso le attività della Banca finalizzate all'implementazione delle nuove modalità di determinazione dell'*impairment* delle attività finanziarie, pertanto, l'effettivo impatto riconducibile all'entrata in vigore dell'IFRS 9 - da determinarsi una volta completati i modelli, definiti gli sviluppi attesi (*forward-looking*) alla data di prima applicazione - potrebbe anche differire in maniera significativa rispetto a quello previsto nel Piano. In caso di scostamenti significativi, l'Emittente e il Gruppo potrebbero rilevare impatti negativi significativi sulla propria situazione economico-patrimoniale e finanziaria. Si fa rinvio al Capitolo 13, Paragrafo 13.1.4, del Documento di Registrazione per gli elementi di dettaglio in ordine ai suddetti impatti. Inoltre si evidenzia che gli ulteriori nuovi principi contabili internazionali emanati dallo IASB - e, nello specifico, l'IFRS15 "Ricavi generati dai contratti con la clientela" e l'IFRS16 "Leasing" - a partire dal 2018 potrebbero avere un impatto negativo per il Gruppo, non previsto nel Piano Industriale (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.1.12 del Documento di Registrazione).

2.4 Gli obiettivi del Piano si basano su ulteriori Assunzioni Ipotetiche che potrebbero non verificarsi, o potrebbero verificarsi soltanto in parte oppure in maniera diversa rispetto a quanto previsto dal Piano, ovvero, infine, potrebbero cambiare nel corso del periodo di riferimento del Piano. Il mancato o parziale verificarsi di tali assunzioni, ovvero degli effetti positivi attesi dalle stesse, potrebbe comportare scostamenti, anche significativi, rispetto ai Dati Previsionali contenuti nel Piano e non consentire il raggiungimento degli obiettivi, con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.1.1.2 del Documento di Registrazione). In considerazione dell'incertezza che caratterizza qualunque dato previsionale, gli investitori sono invitati, nelle proprie decisioni di investimento, a non fare esclusivo affidamento sui dati previsionali.

3. Si evidenzia che la dinamica reddituale della gestione operativa del Gruppo - determinata considerando esclusivamente le componenti operative e ricorrenti - mostra una riduzione significativa dei margini a partire dal 2014 (per informazioni di dettaglio in ordine alla *performance* reddituale del Gruppo Creval determinata considerando esclusivamente le componenti operative/ricorrenti si fa rinvio al Capitolo 4, Paragrafo 4.1.12 del Documento di Registrazione).

I Risultati Preliminari 2017 (non sottoposti a revisione contabile) mostrano tra l'altro (i) una riduzione del margine di interesse rispetto all'esercizio 2016 e (ii) una perdita a livello consolidato pari a 331,8 milioni di euro a fronte di una perdita consolidata nell'esercizio 2016 pari a 333,1 milioni di euro. I Risultati Preliminari 2017 - alla determinazione dei quali contribuisce la rilevazione delle perdite da cessione di crediti deteriorati - risultano influenzati dagli effetti positivi degli utili da cessione di titoli in portafoglio realizzati in particolare nel quarto trimestre 2017 (per complessivi 36 milioni di euro), di cui una quota parte (9 milioni di euro) ha natura non ricorrente.

In considerazione di quanto sopra si richiama l'attenzione dell'investitore sulla circostanza che sussistono limiti all'idoneità delle informazioni finanziarie storiche del Gruppo Creval a fornire indicazioni in ordine all'andamento reddituale prospettico di tale Gruppo.

4. Alla Data del Documento di Registrazione all'Emittente sono stati assegnati i seguenti giudizi *non-investment grade* di *rating*: (i) da DBRS, R-4 a breve termine e BB a lungo termine con *outlook under review*, (ii) da Moody's NP a breve termine e Ba3 a lungo termine con *outlook developing*, e (iii) da Fitch Ratings B a breve termine e B- a lungo termine con *outlook watch evolving*.

Qualora si verificasse un *downgrading* del *rating* attribuito dalle agenzie ciò potrebbe avere ripercussioni negative in termini di maggiori difficoltà dell'accesso al mercato del *funding*, con un aumento dei costi di finanziamento e conseguenti effetti negativi, anche significativi, sulle attività e sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.1.9 del Documento di Registrazione).

5. Nel mese di novembre 2017, dopo l'approvazione della Relazione Intermedia Consolidata 2017, la presentazione del Piano Industriale e in particolare dopo il *downgrading* da parte delle agenzie di *rating* DBRS e Moody's, si sono verificati deflussi significativi di liquidità. Sebbene a fronte di ciò l'Emittente abbia intrapreso iniziative volte a rafforzare la capacità di compensare i flussi di liquidità (*counterbalancing capacity*), si richiama l'attenzione degli investitori sull'evenienza che (i) una diminuzione della fiducia da parte dei clienti possa limitare la capacità del Gruppo di accedere alla raccolta *retail* sia attraverso il canale dei depositi sia per il tramite di strumenti finanziari, e (ii) modifiche nelle politiche e nei requisiti di accesso al finanziamento stabilite dalla BCE, ivi incluse eventuali modifiche dei criteri di individuazione delle tipologie di attivi ammessi con finalità di garanzia e/o delle relative valutazioni, possano incidere negativamente sulla possibilità dell'Emittente di accedere al finanziamento presso la BCE, in entrambi i casi con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.1.7 del Documento di

Registrazione). A tal riguardo si evidenzia che al 31 dicembre 2017, l'esposizione del Gruppo Creval nei confronti della BCE per operazioni di rifinanziamento TLTRO2 (*Targeted Longer-Term Refinancing Operations*) si attesta a 2,5 miliardi di euro, pari all'11% rispetto alla raccolta complessiva a tale data (raccolta diretta da clientela e debiti verso banche).

6. In data 23 gennaio 2018 sono iniziati, presso il Credito Valtellinese, degli accertamenti ispettivi da parte della Consob aventi ad oggetto: (i) il processo di selezione e *targeting* dei prodotti distribuiti alla clientela; (ii) la definizione delle politiche commerciali ed i sistemi di incentivazione del personale; (iii) il modello di relazione con la clientela per la prestazione dei servizi di investimento, con particolare riferimento alle modalità di abbinamento del servizio di consulenza agli altri servizi; (iv) le procedure per la valutazione dell'adeguatezza ed appropriatezza delle operazioni disposte dalla clientela; (v) le modalità di informativa alla clientela in ordine alle caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto di operazioni di investimento, con particolare riguardo a quelli di propria emissione; (vi) i presidi inerenti all'operatività della clientela in azioni di propria emissione. In merito, la Consob ha precisato che le verifiche dei suddetti aspetti saranno condotte avendo riguardo alla concreta operatività effettuata dalla clientela *retail* e potranno anche riguardare la programmata operazione di aumento di capitale della Banca approvata all'Assemblea Straordinaria del 19 dicembre 2017. Al riguardo si evidenzia che la Banca d'Italia ha fatto presente all'Emittente che l'offerta al pubblico riveniente dall'Aumento di Capitale dovrà essere effettuata in applicazione di *policy* aziendali e di procedure interne adeguate ad assicurare il rispetto del quadro normativo vigente con particolare riferimento alle disposizioni a tutela degli investitori. In relazione a tali accertamenti ispettivi non è possibile escludere che all'esito degli stessi la Consob richieda l'adozione di misure di adeguamento e/o correttive finalizzate a colmare le carenze eventualmente rilevate e/o adotti provvedimenti che possano influire negativamente, anche in misura significativa, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.1.6 (e) del Documento di Registrazione).

7. Nell'ambito delle cariche assunte, alcuni membri degli organi sociali della Banca hanno ricevuto delle sanzioni amministrative in relazione a carenze in materia antiriciclaggio e di trasparenza nelle relazioni con la clientela. In particolare, la Banca d'Italia, con provvedimento del 22 ottobre 2013, ha comminato sanzioni amministrative - per carenze nell'organizzazione e nei controlli in materia di antiriciclaggio e trasparenza ai sensi: (i) dell'articolo 67, comma 1, lettera b) e d) del TUB; (ii) del Titolo IV, Capitolo 11 della Circolare n. 229; e (iii) del Titolo I, Capitolo I, Parte Quarta della Circolare n. 263 - ai componenti del Consiglio di Amministrazione di Creval: Miro Fiordi (allora Amministratore Delegato e Direttore Generale), Cogliati Gabriele (Consigliere), Colombo Michele (allora Consigliere), Scarallo Paolo (Consigliere) e Paolo Stefano Giudici (Consigliere), per un importo complessivo pari ad Euro 99.000. Inoltre, la medesima Autorità, con provvedimento del 22 ottobre 2013, ha comminato sanzioni amministrative - per carenze nell'organizzazione e nei controlli in materia di antiriciclaggio e trasparenza ai sensi: (i) dell'articolo 67, comma 1, lettere b) e d) del TUB; (ii) del Titolo IV, Capitolo 11 della Circolare n. 229; e (iii) del Titolo I, Capitolo I, Parte Quarta della Circolare n. 263 - ai seguenti componenti del Collegio Sindacale di Creval: Angelo Garavaglia (Presidente), per un importo complessivo pari ad Euro 16.500 (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.1.14 del Documento di Registrazione).

8. Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente e le società del Gruppo sono parte di diversi procedimenti giudiziari. In particolare, al 30 settembre 2017 risultano in essere, in capo alle società del Gruppo, 532 cause passive (diverse da quelle giuslavoristiche) per un *petitum* complessivo di 130 milioni di euro. A fronte delle stime effettuate circa i rischi di soccombenza nei procedimenti suddetti, al 30 settembre 2017 sono stati fatti accantonamenti al Fondo Rischi ed Oneri per 15 milioni di euro (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.1.14 del Documento di Registrazione).

INDICE

NOTA DI SINTESI.....	1
DEFINIZIONI	11
GLOSSARIO	15
NOTA DI SINTESI.....	16
SEZIONE A – INTRODUZIONE E AVVERTENZE	17
SEZIONE B – EMITTENTE	17
SEZIONE C – STRUMENTI FINANZIARI	37
SEZIONE D – RISCHI.....	38
SEZIONE E – OFFERTA	92

DEFINIZIONI

I termini definiti nella Nota di Sintesi hanno il significato agli stessi attribuito nel Documento di Registrazione e nella Nota Informativa. Si riporta di seguito un elenco delle principali definizioni e termini utilizzati, in maniera più ricorrente, all'interno della Nota di Sintesi. Tali definizioni e termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Gli ulteriori termini utilizzati nella Nota di Sintesi hanno il significato loro attribuito ed indicato nel testo.

Accordi di Pre-Garanzia	Gli accordi di pre-garanzia sottoscritti in data 7 novembre 2017 dall'Emittente e da Mediobanca (in qualità di <i>Sole Global Coordinator e Joint Bookrunner</i>), in data 29 novembre 2017 dall'Emittente e da Citigroup (in qualità di <i>Co-Global Coordinator e Joint Bookrunner</i>), in data 31 gennaio 2018 da Barclays e Credit Suisse e Santander (in qualità di <i>Co-Global Coordinators e Joint Bookrunners</i>), in data 2 febbraio da Commerzbank Aktiengesellschaft, Jefferies International Limited e in data 6 febbraio 2018 da Société Générale (in qualità di <i>Senior Joint Bookrunners</i>), in data 6 febbraio 2018 da Banca Akros S.p.A., in data 1° febbraio 2018 da Equita SIM S.p.A. e in data 30 gennaio 2018 da Keefe, Bruyette & Woods (tramite Stifel Nicolaus Europe limited) (in qualità di <i>Joint Bookrunners</i>) e in data 1 febbraio 2018 da MAINFIRST Bank AG (in qualità di <i>Co-Lead Manager</i>). Ai sensi di tali accordi le suddette istituzioni finanziarie si sono impegnate a sottoscrivere - a condizioni in linea con la prassi di mercato ed alcune disposizioni specifiche, tra cui l'assenza di elementi ostativi o eventi che possano pregiudicare la realizzazione da parte della Società dei <i>target</i> finanziari del Piano Industriale e che le condizioni di emissione effettivamente applicabili al lancio dell'offerta, tenuto conto delle condizioni di mercato e dei feedback degli investitori istituzionali, consentano di completare con buon esito l'Aumento di Capitale - il Contratto di Garanzia.
Aumento di Capitale	L'aumento del capitale sociale a pagamento per un importo complessivo di euro 699.660.561,30, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, da realizzarsi mediante emissione di Nuove Azioni, prive dell'indicazione del valore nominale, da offrirsi in opzione agli azionisti, ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, Codice Civile, deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 20 dicembre 2017 e del 14 febbraio 2018, a valere sulla delega allo stesso conferita, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, dall'Assemblea straordinaria dei soci del 19 dicembre 2017.
Autorità di Vigilanza	A seconda del contesto la Banca Centrale Europea, la Banca d'Italia, la CONSOB, l'IVASS e/o ogni altra autorità e/o amministrazione indipendente a livello nazionale o comunitario, individualmente o congiuntamente considerate.
Azioni Creval o Azioni	Le azioni ordinarie della Banca, ammesse a negoziazione sul Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Banca Centrale Europea o BCE	La banca centrale europea.
Banca d'Italia	La banca centrale della Repubblica Italiana.
Barclays	Barclays Bank PLC, con ufficio a Londra (Regno Unito), 5 The North, Canary Wharf, E14 4BB.
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016	Il fascicolo di bilancio del Gruppo Creval relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015	Il fascicolo di bilancio del Gruppo Creval relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015.
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014	Il fascicolo di bilancio del Gruppo Creval relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013	Il fascicolo di bilancio del Gruppo Creval relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.

Capitale Sociale complessivo di Creval Post Offerta	Il capitale sociale dell'Emittente quale risulterà a seguito dell'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale.
Circolare n. 229 o Istruzioni di Vigilanza	Le "Istruzioni di Vigilanza per le Banche" contenute nella circolare n. 229 del 21 aprile 1999 di Banca d'Italia, come successivamente modificata ed integrata.
Circolare n. 263 o Nuove Disposizioni di Vigilanza	Le "Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche" contenute nella Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006 di Banca d'Italia, come successivamente modificata ed integrata.
Circolare n. 285 o Disposizioni di Vigilanza	La Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 della Banca d'Italia, come successivamente modificata ed integrata, recante "Disposizioni di Vigilanza per le Banche" che, tra le altre cose, (i) riordina le vigenti disposizioni di vigilanza per le banche nelle aree rimesse alla potestà regolamentare secondaria della Banca d'Italia, raccogliendo in un solo fascicolo le disposizioni contenute in una molteplicità di sedi, fra cui, in particolare, la Circolare n. 263, la Circolare n. 229 ed altre disposizioni rilevanti non incorporate in dette circolari, (ii) recepisce la CRD IV e (iii) attua alcune disposizioni del CRR rimesse alle discrezionalità nazionali.
Citigroup	Citigroup Global Markets Limited, con sede legale a Londra (Regno Unito), Canda Square, Canary Wharf, E14 5LB
Codice Civile	Il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato e integrato.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto e approvato dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate promosso da Borsa Italiana, pubblicato nel marzo 2006 e successive modifiche.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G. B. Martini n. 3.
Contratto di Garanzia	Il contratto di garanzia sottoscritto in data 15 febbraio 2018 dall'Emittente, da una parte, e dai Garanti, dall'altra parte, ai sensi del quale questi ultimi si sono impegnati a sottoscrivere le Nuove Azioni eventualmente non sottoscritte al termine dell'Offerta in Borsa dei diritti inoptati, ai sensi dell'articolo 2441, comma 3, del Codice Civile, per un importo massimo complessivo di euro 699.660.561,30.
Credito Valtellinese o Creval o Banca o Capogruppo o Emittente	Credito Valtellinese S.p.A., con sede legale in Sondrio, Piazza Quadrivio, n.8.
Credit Suisse	Credit Suisse Securities (Europe) Limited, con sede legale in Londra (Regno Unito), One Cabot Square E14 4QJ.
Data del Documento di Registrazione	La data di approvazione del Documento di Registrazione (come di seguito definito) da parte della CONSOB.
Data della Nota di Sintesi	La data di approvazione della presente Nota di Sintesi (come di seguito definita) da parte della CONSOB.
Direttiva 2003/71/CE	La Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003, relativa al Documento di Registrazione da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari, come successivamente modificata e integrata.
Diritti di Opzione	I diritti di opzione validi per la sottoscrizione di Nuove Azioni nell'ambito dell'Aumento di Capitale nel rapporto di n. 631 Nuove Azioni ogni n. 1 Azione posseduta.
Documento di Registrazione	Il Documento di Registrazione relativo alla Banca, depositato presso Consob in data 17 febbraio 2018, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 17 febbraio 2018, protocollo n. 0042005/18. Il Documento di Registrazione è a disposizione del pubblico presso la sede legale della Banca (Sondrio, Piazza Quadrivio n. 8) e sul sito internet www.gruppocreval.com .

Facoltà di Consegna <i>Rolling</i>	Facoltà di ricevere le Nuove Azioni al termine della giornata contabile di borsa aperta in cui i relativi Diritti di Opzione sono stati validamente esercitati, a partire dal terzo giorno di offerta ai sensi dell'articolo 2.6.6 del Regolamento di Borsa, purché siano rispettate le modalità operative previste da Monte Titoli.
Garanti	Mediobanca (in qualità di <i>Sole Global Coordinator e Joint Bookrunner</i>), Barclays, Citigroup, Credit Suisse e Santander (in qualità di <i>Co-Global Coordinators e Joint Bookrunners</i>), Commerzbank Aktiengesellschaft e Société Générale (in qualità di <i>Senior Joint Bookrunners</i>), Banca Akros S.p.A., Equita SIM S.p.A., Keefe, Bruyette & Woods (in qualità di <i>Joint Bookrunners</i>) e MAINFIRST Bank AG (in qualità di <i>Co-Lead Manager</i>), ossia le istituzioni finanziarie che hanno sottoscritto il Contratto di Garanzia prima dell'avvio dell'Offerta.
Global Coordinators	Mediobanca (in qualità di <i>Sole Global Coordinator e Joint Bookrunner</i>) e Barclays, Citigroup, Credit Suisse e Santander (in qualità di <i>Co-Global Coordinators e Joint Bookrunners</i>).
Gruppo o Gruppo Credito Valtellinese o Gruppo Creval	Il Gruppo Credito Valtellinese è composto dall'Emittente e dalle società dalla stessa controllate ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile e dell'articolo 93 del TUF.
Gruppo Bancario Credito Valtellinese	Indica il Gruppo Bancario iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari al n. 5216.7 e composto dall'Emittente e dalle società da questa controllate ai sensi degli articoli 60 e 61 del TUB.
IAS/IFRS o IFRS o Principi Contabili Internazionali	Tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> " (IFRS), tutti gli " <i>International Accounting Standards</i> " (IAS), tutte le interpretazioni dell'" <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> " (IFRIC), precedentemente denominate " <i>Standing Interpretations Committee</i> " (SIC), adottati dall'Unione Europea.
ISIN	Acronimo di <i>International Security Identification Number</i> . Codice internazionale per identificare univocamente gli strumenti finanziari.
Istruzioni di Borsa	Indica le " <i>Istruzioni al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.</i> " entrate in vigore il 3 marzo 2014 ed eventuali successive modifiche ed integrazioni.
IVASS	Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni, con sede in Roma, via del Quirinale n. 21.
Legge Fallimentare	Il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267 "Disciplina del fallimento, del concordato preventivo e della liquidazione coatta amministrativa", come successivamente modificato e integrato.
Mediobanca	Mediobanca - Banca di credito Finanziario S.p.A., con sede legale in Milano, Piazzetta Cuccia, 1.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., società del gruppo <i>London Stock Exchange</i> , con sede in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.
Nota di Sintesi	La presente nota di sintesi.
Nota Informativa	La nota informativa relativa alla Banca, depositata presso Consob in data 17 febbraio 2018, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 17 febbraio 2018, protocollo n. 0042006/18. La Nota Informativa è a disposizione del pubblico presso la sede legale della Banca (Sondrio, Piazza Quadrivio n. 8) e sul sito internet www.gruppocreval.com .
Nuove Azioni	Le azioni ordinarie di nuova emissione, aventi godimento regolare, senza indicazione del valore nominale, dell'Emittente che sono oggetto dell'Offerta.
Offerta in Borsa	L'offerta in borsa ai sensi dell'articolo 2441, comma 3, del Codice Civile dei Diritti di Opzione non esercitati al termine del Periodo di Opzione.

Offerta o Offerta in Opzione	L'offerta in opzione di n. 6.996.605.613 Nuove Azioni, rivolta agli azionisti di Creval nel rapporto di n. 631 Nuove Azioni ogni n. 1 Azione posseduta.
Periodo di Opzione	Il periodo di adesione all'Offerta in Opzione, compreso tra 19 febbraio 2018 e l'8 marzo 2018 (estremi inclusi).
Prezzo di Offerta	Il prezzo al quale ciascuna Nuova Azione è offerta in opzione nell'ambito dell'Offerta, pari a Euro 0,10.
Prospetto	Indica congiuntamente il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi.
Regolamento 809/2004	Il regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio, come successivamente modificato ed integrato.
Regolamento di Borsa	Il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'Assemblea della Borsa Italiana e vigente alla Data della Nota di Sintesi.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.
Regolamento MVU	Il Regolamento (UE) n. 1024/2013 del Consiglio del 15 ottobre 2013 che attribuisce alla BCE compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi.
Regolamento Parti Correlate	Il "Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate" adottato dalla CONSOB con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.
Relazione Intermedia Consolidata 2017 o Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato 2017	La relazione intermedia di gestione al 30 settembre 2017, approvata dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 7 novembre 2017.
Santander	Banco Santander SA, con sede in Avenida Cantabria S/N, Boadilla Del Monte, 28660 Madrid - Spagna
Statuto	Lo statuto sociale di Credito Valtellinese Società per Azioni, vigente alla Data della Nota di Sintesi.
Testo Unico Bancario o TUB	Il decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 e sue successive modifiche e integrazioni.
Testo Unico Finanza o TUF	Il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e sue successive modifiche e integrazioni.

GLOSSARIO

Si veda il Glossario contenuto nel Documento di Registrazione.

NOTA DI SINTESI

La presente Nota di Sintesi riporta sinteticamente i rischi e le caratteristiche essenziali connessi all'Emittente e al Gruppo ad esso facente capo, al settore di attività in cui l'Emittente e il Gruppo operano nonché alle Nuove Azioni oggetto dell'Offerta. Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, i destinatari dell'Offerta sono invitati a valutare le informazioni contenute nella presente Nota di Sintesi congiuntamente ai fattori di rischio e alle restanti informazioni contenute nel Documento di Registrazione e nella Nota Informativa. In particolare, per valutare se le Nuove Azioni oggetto dell'Offerta siano compatibili con i propri obiettivi di investimento, i destinatari dell'Offerta sono invitati, tra l'altro, a tenere conto che le Nuove Azioni oggetto dell'Offerta presentano gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli azionari quotati. Le note di sintesi sono costituite da una serie di informazioni denominate gli "Elementi". Tali Elementi sono numerati nelle Sezioni da A a E (A.1 – E.7). La presente Nota di Sintesi contiene tutti gli Elementi richiesti in relazione alle caratteristiche degli strumenti finanziari offerti e dell'Emittente. Poiché non è richiesta l'indicazione nella nota di sintesi di Elementi relativi a schemi non utilizzati per la redazione del Prospetto, potrebbero esservi intervalli nella sequenza numerica degli Elementi. Sebbene alcuni Elementi debbano essere inseriti in relazione alla tipologia di strumenti finanziari offerti e dell'Emittente, ove non vi sia alcuna informazione disponibile al riguardo, è presente una breve descrizione dell'Elemento con l'indicazione "*non applicabile*".

I termini riportati con lettera maiuscola sono definiti nelle apposite sezioni "Definizioni" e "Glossario" del Documento di Registrazione e della Nota Informativa.

Sezione A – Introduzione e avvertenze

A.1	<p>Avvertenza</p> <p>Si avverte espressamente che:</p> <ul style="list-style-type: none"> – la presente Nota di Sintesi va letta come un'introduzione e congiuntamente alla Nota Informativa e al Documento di Registrazione (Nota di Sintesi, Nota Informativa e Documento di Registrazione costituiscono, congiuntamente, il “Prospetto”); – qualsiasi decisione di investire nelle Nuove Azioni oggetto dell'Offerta dovrebbe basarsi sull'esame da parte dell'investitore del Prospetto completo; – qualora sia presentato un ricorso dinanzi all'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma della legislazione nazionale applicabile a detto ricorso, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto prima dell'inizio del procedimento; e – la responsabilità civile incombe solo alle persone che hanno presentato la Nota di Sintesi, comprese le sue eventuali traduzioni, ma soltanto se la Nota di Sintesi risulta fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con le altre parti del Prospetto o non offre, se letta insieme con le altre parti del Prospetto, le informazioni fondamentali per aiutare gli investitori al momento di valutare l'opportunità di investire nelle Nuove Azioni oggetto dell'Offerta.
A.2	<p>Consenso all'utilizzo del Prospetto per la successiva rivendita delle Nuove Azioni</p> <p>L'Emittente non acconsente all'utilizzo del Prospetto per la successiva rivendita o il collocamento finale delle Nuove Azioni da parte di intermediari finanziari.</p>

Sezione B – Emittente

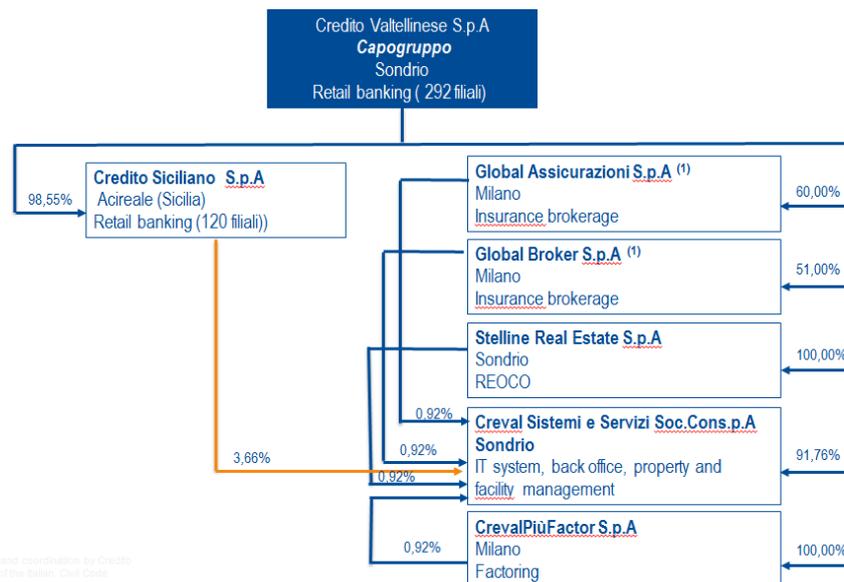
B.1	<p>Denominazione sociale dell'Emittente</p> <p>La denominazione sociale dell'Emittente è “Credito Valtellinese S.p.A.”.</p>
B.2	<p>Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera l'Emittente e suo Paese di costituzione</p> <p>L'Emittente ha sede legale in Sondrio, Piazza Quadrivio n. 8, ed è costituito in forma di società per azioni. L'Emittente opera in base alla legislazione italiana ed è stato costituito in Italia.</p>
B.3	<p>Descrizione della natura delle operazioni correnti dell'Emittente e delle sue principali attività e relativi fattori chiave, con indicazione delle principali categorie di prodotti venduti e/o di servizi prestati e identificazione dei principali mercati in cui l'Emittente compete</p> <p>L'attività dell'Emittente ha per oggetto la raccolta del risparmio e l'esercizio del credito, nonché ogni altra attività ed operazione strumentale o comunque connessa al raggiungimento dello scopo sociale. Nell'ambito dell'esercizio dell'attività di intermediazione creditizia, Credito Valtellinese offre alla propria clientela, retail, private e corporate, una gamma completa di prodotti e servizi in grado di soddisfare ogni esigenza finanziaria o di investimento. Tali prodotti e servizi includono depositi a risparmio, conti correnti, certificati di deposito ed obbligazioni, prestiti a breve, medio e lungo termine, servizi di pagamento, emissione di carte di credito, servizi estero e servizi di intermediazione in cambi e in titoli, nonché la gestione del risparmio. L'offerta commerciale, inoltre, è in grado di coprire la globalità delle necessità di finanziamento, investimento e trasferimento espressi dalla clientela, avvalendosi a tal fine delle strutture specialistiche nell'ambito del perimetro del Gruppo, oltre che attraverso la partnership e/o gli accordi commerciali con società specializzate esterne al perimetro del Gruppo. Altro elemento caratterizzante la gamma dei prodotti proposti è l'orientamento ad offrire servizi fruibili direttamente sul web, tramite la linea Bancaperta di servizi digitali, garantendo la maggior autonomia possibile al cliente nella gestione dei propri rapporti bancari. Al 30 settembre 2017 il Gruppo Credito Valtellinese è presente sul territorio nazionale in undici regioni con un <i>network</i> di 439 filiali, attraverso le banche del territorio che connotano l'“Area Mercato”: (i) Credito Valtellinese S.p.A., società capogruppo, presente con la propria rete di 319 sportelli, la maggior parte dei quali in Lombardia – 191 - oltre che in Valle d'Aosta, Piemonte, Veneto, Trentino Alto Adige, Emilia Romagna, Toscana, Lazio, Marche, nonché in Umbria e (ii) Credito Siciliano S.p.A., è presente con una rete di 120 sportelli in tutte le province della Sicilia, oltre a Roma, Torino, Milano, Firenze e Bologna con cinque sportelli dedicati al credito su pegno.</p>
B.4	<p>Principali tendenze recenti riguardanti l'Emittente e i settori in cui opera</p> <p>Fatta eccezione per quanto descritto in relazione al Piano Industriale nell'Elemento B.9 che segue e salvo quanto di seguito indicato, successivamente all'approvazione della Relazione Intermedia Consolidata 2017 da parte del Consiglio di Amministrazione, non si sono verificati cambiamenti negativi delle prospettive dell'Emittente e/o del Gruppo.</p> <p><u>A) Assemblea Straordinaria del 19 dicembre 2017 ed esercizio della Delega:</u> In data 19 dicembre 2017 l'Assemblea Straordinaria della Banca ha deliberato di attribuire al Consiglio di Amministrazione della stessa, ai sensi dell'art. 2443 c.c., la Delega ad aumentare il capitale sociale, entro il 31 dicembre 2019, per un importo massimo (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) di Euro 700.000.000, mediante emissione di nuove azioni ordinarie prive del valore nominale da offrire in opzione agli azionisti, ai sensi dell'art. 2441, comma 1 c.c. (le “Nuove Azioni”), con più ampia facoltà per gli Amministratori di stabilire, di volta in volta, nel rispetto dei limiti sopra indicati, modalità termini e condizioni dell'operazione, ivi incluso il prezzo di emissione delle Nuove Azioni (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il relativo godimento. Successivamente, in data 20 dicembre 2017, il Consiglio di Amministrazione della Banca ha esercitato la Delega e ha stabilito che l'Aumento di Capitale abbia luogo per l'intero ammontare autorizzato dall'Assemblea, ovvero massimi Euro 700.000.000,00, mediante emissione a pagamento, con eventuale sovrapprezzo, di azioni ordinarie aventi godimento regolare, senza indicazione del valore nominale, da offrire in opzione agli azionisti, ai sensi dell'art. 2441, comma 1 c.c., in proporzione alle azioni possedute. L'ammontare dell'Aumento di Capitale, fermo il massimo di euro 700.000.000,00 autorizzato dall'Assemblea, il numero esatto delle nuove azioni da emettere, il prezzo di emissione unitario e il rapporto di opzione saranno determinati dal Consiglio di Amministrazione nelle forme previste</p>

dall'art. 2443, comma 3 c.c. in prossimità dell'avvio dell'offerta in opzione.

B) Andamento dei primi nove mesi del 2017 e stima del risultato 2017: Al 30 settembre 2017 i crediti verso la clientela si attestano a 17.119 milioni di euro sostanzialmente stabili rispetto a fine dicembre 2016. Alla chiusura del periodo i Crediti Deteriorati, al netto delle rettifiche di valore, totalizzano 2.176 milioni di euro rispetto a 3.154 milioni a fine dicembre 2016. La riduzione è essenzialmente riconducibile alle cessioni effettuate nel periodo e principalmente all'operazione Elrond. Il *coverage ratio* dei NPE complessivi è pari al 45,8% rispetto a 41,5% a fine dicembre 2016. Come sopra rappresentato, l'incremento del *coverage ratio* nel periodo riflette l'applicazione di una nuova policy per la valutazione delle attività finanziarie deteriorate. Nel dettaglio, le sofferenze nette si attestano a 621 milioni di euro, con un *coverage ratio* pari al 61,5%. Le inadempienze probabili si attestano a 1.404 milioni di euro, con un *coverage ratio* del 37,1%, mentre poco più di 150 milioni di euro sono rappresentati da esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate. La raccolta diretta registra una consistenza di 19.896 milioni di euro, in flessione del 5,74% rispetto a 21.109 milioni di euro a fine dicembre 2016, per effetto della riduzione della raccolta da controparti centrali (Cassa di compensazione e Garanzia) e di una contrazione della raccolta "commerciale", legata principalmente alla dinamica negativa della raccolta obbligazionaria e alla riduzione delle forme tecniche più onerose a favore del risparmio gestito. La raccolta indiretta assomma a 11.918 milioni di euro rispetto a 11.603 milioni a fine dicembre 2016. La componente "under management" evidenzia una dinamica più accentuata (+4,2%), guidata dalla crescita della raccolta in fondi comuni e assicurativa. Le attività finanziarie si attestano a 5.387 milioni di euro. Di queste 4.434 milioni di euro sono rappresentate da titoli di stato italiani, principalmente iscritti nel portafoglio AFS (*Available for sale*). Infine, in data 5 febbraio 2018 il Consiglio di Amministrazione della Banca ha approvato, su base individuale e consolidata, i risultati preliminari relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017. I Risultati Preliminari 2017 mostrano una perdita pari a 331,8 milioni di euro, a fronte di una perdita consuntivata per i primi nove mesi del 2017 pari a 402,6 milioni di euro. Inoltre, al 31 dicembre 2017, risulta che il CET1 Capital Ratio si attesterebbe al 10,6%, il Tier1 Capital Ratio al 10,6% e il Total Capital Ratio al 12,5%, tutti al di sopra dei requisiti patrimoniali specifici ("*Overall Capital Requirements*") minimi SREP per il gruppo Creval, notificati dalla Banca d'Italia con lettera datata 28 marzo 2017. Per maggiori informazioni in merito ai Risultati Preliminari 2017 si rinvia all'Elemento B.9 della presente Nota di Sintesi.

B.5 Descrizione del gruppo cui appartiene l'Emittente e della posizione che esso vi occupa

Il Gruppo bancario Credito Valtellinese è 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. Creval è la società capogruppo del Gruppo e in quanto tale esercita attività di direzione e coordinamento ed è anche capogruppo del Gruppo Bancario Credito Valtellinese. L'attuale struttura del Gruppo è rappresentata dal grafico che segue.



(1) Compagnia di assicurazioni soggetta a direzione e coordinamento da parte di Credito Valtellinese ai sensi dell'art.2497 e seguenti del c.c.. Si precisa che Global Assicurazioni e Global Broker sono società sottoposte all'attività di direzione e coordinamento del Credito Valtellinese e pertanto inserite nel perimetro di consolidamento, tuttavia non incluse nel Gruppo bancario, ai sensi delle disposizioni di vigilanza, in quanto esercenti attività assicurativa.

B.6 Persone che, direttamente o indirettamente, detengono una partecipazione nel capitale o ai diritti di voto dell'Emittente che sia soggetta a notifica; indicazione del soggetto controllante ex art. 93 del TUF

Alla Data della Nota di Sintesi, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi di legge e delle altre informazioni a disposizione di Creval, gli azionisti che possiedono, direttamente o indirettamente, azioni rappresentative di una percentuale superiore al 5% del capitale sociale dell'Emittente rilevante ai sensi dell'art. 120 TUF, sono: (i) DGF D S.A., che detiene il 5,784% del capitale sociale della Banca (Si precisa che tale dato rappresenta la percentuale di capitale comunicata all'Emittente e a Consob, ancorchè nel comunicato del 14 dicembre 2017 si affermi che il medesimo azionista detterebbe il 5,12 % delle azioni di Creval), e (ii) Hosking Partners LLP, che detiene il 5,057% del capitale sociale della Banca (Per la società Hosking Partners LLP, il dichiarante ha specificato che le azioni sono possedute a titolo di gestione discrezionale del risparmio).

B.7 Informazioni finanziarie fondamentali selezionate sull'Emittente**DATI AL RELATIVI AGLI ESERCIZI 2016, 2015 E 2014**

Di seguito si riportano i prospetti dello stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014 e i prospetti del conto economico consolidato, della redditività consolidata complessiva, delle variazioni del patrimonio netto consolidato e del rendiconto finanziario consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014. Di seguito si riporta il prospetto di stato patrimoniale consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2016, 2015 e 2014.

VOCI DELL'ATTIVO (in migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015 riesposto	31/12/2015	31/12/2014	Var. % 2016 vs 2015 riespost o	Var. % 2015 riespost o vs 2014
10. Cassa e disponibilità liquide	170.735	175.462	175.462	194.289	-2,69%	-9,69%
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	18.999	51.751	51.751	61.787	-63,29%	-16,24%
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.436.165	5.321.413	5.321.413	6.789.606	2,16%	-21,62%
60. Crediti verso banche	821.748	713.089	713.089	839.489	15,24%	-15,06%
70. Crediti verso clientela	17.429.196	19.049.750	19.049.750	19.004.863	-8,51%	0,24%
100. Partecipazioni	9.559	9.464	9.464	200.797	1,00%	-95,29%
120. Attività materiali	438.226	454.242	454.242	453.568	-3,53%	0,15%
130. Attività immateriali	45.590	118.640	118.640	210.400	-61,57%	-43,61%
di cui:						
- avviamento	30.385	101.960	101.960	172.154	-70,20%	-40,77%
140. Attività fiscali	778.572	683.395	702.444	780.831	13,93%	-12,48%
a) correnti	85.741	70.577	74.823	126.410	21,49%	-44,17%
b) anticipate	692.831	612.818	627.621	654.421	13,06%	-6,36%
di cui alla Legge 214/2011	540.615	545.076	545.076	605.788	-0,82%	-10,02%
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	1.498	2.478	2.478	3.191	-39,55%	-22,34%
160. Altre attività	319.171	302.948	302.948	274.735	5,36%	10,27%
Totale dell'attivo	25.469.459	26.882.632	26.901.681	28.813.556	-5,26%	-6,70%

VOCI DEL PASSIVO (in migliaia di euro)	31/12/2016	31/12/2015 riesposto	31/12/2015	31/12/2014	Var. % 2016 vs 2015 riespost o	Var. % 2015 riespost o vs 2014
10. Debiti verso banche	1.661.670	2.040.112	2.040.112	4.837.374	-18,55%	-57,83%
20. Debiti verso clientela	18.034.898	17.612.269	17.612.269	15.552.676	2,40%	13,24%
30. Titoli in circolazione	3.073.867	4.082.687	4.082.687	5.192.893	-24,71%	-21,38%
40. Passività finanziarie di negoziazione	1.468	1.859	1.859	3.233	-21,03%	-42,50%
60. Derivati di copertura	294.137	269.496	269.496	308.718	9,14%	-12,70%
80. Passività fiscali:	8.716	14.061	33.110	84.522	-38,01%	-83,36%
a) correnti	7.992	4.886	9.132	75.736	63,57%	-93,55%
b) differite	724	9.175	23.978	8.786	-92,11%	4,43%
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-	-	573	-	-100,00%
100. Altre passività	437.838	508.132	508.132	635.058	-13,83%	-19,99%
110. Trattamento di fine rapporto del personale	56.645	56.551	56.551	65.812	0,17%	-14,07%
120. Fondi per rischi e oneri:	142.750	109.735	109.735	108.137	30,09%	1,48%

a) quiescenza e obblighi simili	36.680	36.618	36.618	34.936	0,17%	4,81%
b) altri fondi	106.070	73.117	73.117	73.201	45,07%	-0,11%
140. Riserve da valutazione	-33.397	55.608	55.608	16.079	-160,06%	245,84%
170. Riserve	234.209	123.742	123.742	131.548	89,27%	-5,93%
180. Sovrapprezzi di emissione	39.004	39.004	39.004	350.848	-	-88,88%
190. Capitale	1.846.817	1.846.817	1.846.817	1.846.817	-	-
200. Azioni proprie (-)	-100	-100	-100	-100	-	-
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	4.040	4.382	4.382	4.454	-7,80%	-1,62%
220. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	-333.103	118.277	118.277	-325.086	n.s.	-136,38%
Totale del passivo e del patrimonio netto	25.469.459	26.882.632	26.901.681	28.813.556	-5,26%	-6,70%

I valori comparativi al 31 dicembre 2015 sono stati riesposti, rispetto a quanto pubblicato in tale data, per effetto della compensazione di una parte delle attività fiscali, voce "140. Attività fiscali" dello Stato Patrimoniale attivo, con le relative passività fiscali, voce "80. Passività fiscali" dello Stato Patrimoniale passivo.

Di seguito si riporta il prospetto di conto economico consolidato del Gruppo per gli esercizi 2016, 2015 e 2014.

VOCI	2016	2015	2014	Var. % 2016 vs 2015	Var. % 2015 vs 2014
10. Interessi attivi e proventi assimilati	592.668	698.547	820.035	-15,16%	-14,81%
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(170.973)	(234.039)	(340.873)	-26,95%	-31,34%
30. Margine di interesse	421.695	464.508	479.162	-9,22%	-3,06%
40. Commissioni attive	308.510	308.815	307.427	-0,10%	0,45%
50. Commissioni passive	(28.065)	(28.272)	(38.695)	-0,73%	-26,94%
60. Commissioni nette	280.445	280.543	268.732	-0,03%	4,40%
70. Dividendi e proventi simili	4.241	2.017	1.345	110,26%	49,96%
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	3.630	(13.661)	1.137	-126,57%	n.s.
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(820)	(527)	(1.098)	55,60%	-52,00%
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	(18.592)	88.958	118.611	-120,90%	-25,00%
a) crediti	(81.498)	709	(614)	n.s.	n.s.
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	63.923	88.986	119.364	-28,17%	-25,45%
d) passività finanziarie	(1.017)	(737)	(139)	37,99%	n.s.
120. Margine di intermediazione	690.599	821.838	867.889	-15,97%	-5,31%
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(491.232)	(442.342)	(656.713)	11,05%	-32,64%
a) crediti	(467.080)	(440.009)	(648.566)	6,15%	-32,16%
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(24.810)	(1.914)	(1.622)	n.s.	18,00%
d) altre operazioni finanziarie	658	(419)	(6.525)	n.s.	-93,58%
140. Risultato netto della gestione finanziaria	199.367	379.496	211.176	-47,47%	79,71%
180. Spese amministrative:	(609.903)	(554.182)	(572.309)	10,05%	-3,17%
a) spese per il personale	(346.187)	(295.036)	(342.544)	17,34%	-13,87%
b) altre spese amministrative	(263.716)	(259.146)	(229.765)	1,76%	12,79%
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	10.665	(17.655)	(4.565)	-160,41%	n.s.
200. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(22.840)	(21.962)	(21.552)	4,00%	1,90%
210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(9.051)	(29.463)	(22.266)	-69,28%	32,32%
220. Altri oneri/proventi di gestione	67.792	77.111	87.373	-12,09%	-11,75%
230. Costi operativi	(563.337)	(546.151)	(533.319)	3,15%	2,41%

240. Utili delle partecipazioni	34.628	260.963	20.720	-86,73%	n.s.
260. Rettifiche di valore dell'avviamento	(68.797)	(70.194)	(131.344)	-1,99%	-46,56%
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(2.384)	74	(156)	n.s.	-147,44%
280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	(400.523)	24.188	(432.923)	n.s.	-105,59%
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	71.791	78.000	111.731	-7,96%	-30,19%
300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	(328.732)	102.188	(321.192)	n.s.	-131,82%
310. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	20.070	(1.125)	-100,00%	n.s.
320. Utile (Perdita) d'esercizio	(328.732)	122.258	(322.317)	n.s.	-137,93%
330. Utile d'esercizio di pertinenza di terzi	(4.371)	(3.981)	(2.769)	9,80%	43,77%
340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo	(333.103)	118.277	(325.086)	n.s.	-136,38%
Utile (Perdita) base per azione - in euro	(0,300)	0,105	(0,407)		
Utile (Perdita) diluito per azione - in euro	(0,300)	0,105	(0,407)		
Utile (Perdita) base per azione da attività operative in esercizio - in euro	(0,300)	0,087	(0,406)		
Utile (perdita) diluito per azione da attività operative in esercizio - in euro	(0,300)	0,087	(0,406)		

I dati relativi all'utile (perdita) base e diluito per azione non sono stati rideterminati in seguito ai raggruppamenti di azioni effettuati nel 2018 e nel 2017.

Di seguito si riporta il prospetto della redditività complessiva consolidata del Gruppo per gli esercizi 2016, 2015 e 2014.

Voci (in migliaia di euro)	2016	2015	2014	Var. % 2016 vs 2015	Var. % 2015 vs 2014
10. Utile (Perdita) d'esercizio	(328.732)	122.258	(322.317)	n.s.	-137,93%
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico					
40. Piani a benefici definiti	(3.113)	(528)	(9.430)	n.s.	94,40%
50. Attività non correnti in via di dismissione	-	-	(1)	-	100,00%
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	(4)	947	(716)	100,42%	n.s.
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico					
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	(85.900)	56.744	50.052	n.s.	13,37%
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	(9)	(6.912)	250	99,87%	n.s.
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(89.026)	50.251	40.155	n.s.	25,14%
140. Redditività complessiva (Voce 10+130)	(417.758)	172.509	(282.162)	n.s.	n.s.
150. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	(4.350)	(4.013)	(2.780)	8,40%	44,35%
160. Redditività complessiva consolidata di pertinenza della capogruppo	(422.108)	168.496	(284.942)	n.s.	-159,13%

Di seguito si riporta il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo per gli esercizi 2016, 2015 e 2014.

(in migliaia di euro)	2016	2015	2014	Var % 2016	Var % 2015
-----------------------	------	------	------	------------	------------

				vs 2015	vs 2014
A. ATTIVITA' OPERATIVA					
1. Gestione	171.099	317.023	323.223	-46,03%	-1,92%
- interessi attivi incassati (+)	506.859	725.687	778.883	-30,15%	-6,83%
- interessi passivi pagati (-)	-187.531	-288.402	-319.959	-34,98%	-9,86%
- dividendi e proventi simili (+)	4.241	2.017	1.345	110,26%	49,96%
- commissioni nette (+/-)	293.003	280.660	268.504	4,40%	4,53%
- spese per il personale (-)	-285.012	-294.225	-270.767	-3,13%	8,66%
- altri costi (-)	-198.306	-221.636	-189.004	-10,53%	17,27%
- altri ricavi (+)	99.268	176.751	214.846	-43,84%	-17,73%
- imposte e tasse (-)	-61.423	-63.513	-159.500	-3,29%	-60,18%
- costi/ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale (+/-)	-	-316	-1.125	-100,00%	-71,91%
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	907.264	1.123.727	-1.980.370	-19,26%	-156,74%
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	32.633	9.739	21.447	n.s.	-54,59%
- attività finanziarie disponibili per la vendita	-218.210	1.499.809	-2.621.011	-114,55%	-157,22%
- crediti verso clientela	1.224.187	-487.020	565.457	n.s.	-186,13%
- crediti verso banche: a vista	1.890	18.541	26.729	-89,81%	-30,63%
- crediti verso banche: altri crediti	-110.880	108.099	-19.366	n.s.	n.s.
- altre attività	-22.356	-25.441	46.374	-12,13%	-154,86%
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	-1.031.119	-1.840.612	1.263.009	-43,98%	n.s.
- debiti verso banche: a vista	-35.967	36.654	3.480	-198,13%	n.s.
- debiti verso banche: altri debiti	-340.216	-2.800.986	1.317.138	-87,85%	n.s.
- debiti verso clientela	432.732	2.068.719	252.311	-79,08%	n.s.
- titoli in circolazione	-1.000.575	-1.097.936	-185.067	-8,87%	n.s.
- passività finanziarie di negoziazione	-201	-3.074	-5.258	-93,46%	-41,54%
- altre passività	-86.892	-43.989	-119.595	97,53%	-63,22%
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	47.244	-399.862	-394.138	-111,82%	1,45%
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO					
1. Liquidità generata da	8.636	405.786	8.155	-97,87%	n.s.
- vendite di partecipazioni	2.057	378.586	254	-99,46%	n.s.
- dividendi incassati su partecipazioni	783	3.982	3.830	-80,34%	3,97%
- vendite di attività materiali	5.796	1.282	285	n.s.	n.s.
- vendite di società controllate e di rami d'azienda	-	21.936	3.786	-100,00%	n.s.
2. Liquidità assorbita da	-21.418	-21.472	-28.199	-0,25%	-23,86%
- acquisti di partecipazioni	-	-	-587	n.s.	-100,00%
- acquisti di attività materiali	-13.842	-12.334	-17.680	12,23%	-30,24%
- acquisti di attività immateriali	-7.576	-9.138	-9.908	-17,09%	-7,77%
- acquisti di società controllate e di rami d'azienda	-	-	-24	n.s.	-100,00%
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	-12.782	384.314	-20.044	-103,33%	n.s.
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA					
- emissioni/acquisti di azioni proprie	-	-	406.059	n.s.	-100,00%
- distribuzione dividendi e altre finalità	-39.189	-3.279	-2.535	n.s.	29,35%
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	-39.189	-3.279	403.524	n.s.	-100,81%
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	-4.727	-18.827	-10.658	-74,89%	76,65%
<i>Leggenda: (+) generata (-) assorbita</i>					
Riconciliazione					
Voci di bilancio	2016	2015	2014	Var. % 2016 vs 2015	Var. % 2015 vs 2014
(in migliaia di euro)					
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	175.462	194.289	204.947	-9,69%	-5,20%
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	-4.727	-18.827	-10.658	-74,89%	76,65%
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	170.735	175.462	194.289	-2,69%	-9,69%

Legenda: (+) generata (-) assorbita

Nelle tabelle di seguito si riporta la composizione della qualità creditizia dei crediti verso clientela del Gruppo al 30 settembre 2017, al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014.

31/12/2016						
(in migliaia di euro)	Esposizione lorda	Incidenza sul totale dei crediti	Rettifiche di valore	% di copertura	Esposizione netta	Incidenza sul totale dei crediti
Esposizioni deteriorate						
Sofferenze	2.787.065	14,12%	-1.514.959	54,4%	1.272.106	7,30%
Inadempienze probabili	2.384.056	12,07%	-700.195	29,4%	1.683.861	9,66%
Esposizioni scadute deteriorate	215.783	1,09%	-17.722	8,2%	198.061	1,14%
Totale esposizioni deteriorate	5.386.904	27,28%	-2.232.876	41,5%	3.154.028	18,10%
Esposizioni non deteriorate	14.363.285	72,72%	-88.117	0,61%	14.275.168	81,90%
Totale crediti verso la clientela	19.750.189		-2.320.993		17.429.196	

31/12/2015						
(in migliaia di euro)	Esposizione lorda	Incidenza sul totale dei crediti	Rettifiche di valore	% di copertura	Esposizione netta	Incidenza sul totale dei crediti
Esposizioni deteriorate						
Sofferenze	2.811.298	13,12%	-1.604.141	57,1%	1.207.157	6,34%
Inadempienze probabili	2.462.609	11,49%	-627.195	25,5%	1.835.414	9,64%
Esposizioni scadute deteriorate	346.130	1,62%	-31.069	9,0%	315.061	1,65%
Totale esposizioni deteriorate	5.620.037	26,23%	-2.262.405	40,3%	3.357.632	17,63%
Esposizioni non deteriorate	15.806.728	73,77%	-114.610	0,73%	15.692.118	82,37%
Totale crediti verso la clientela	21.426.765		-2.377.015		19.049.750	

I dati comparativi riferiti al 31 dicembre 2014 sono stati riesposti includendo convenzionalmente nelle categoria delle inadempienze probabili le esposizioni precedentemente definite come esposizioni incagliate e esposizioni ristrutturate.

31/12/2014 (riesposto)						
(in migliaia di euro)	Esposizione lorda	Incidenza sul totale dei crediti	Rettifiche di valore	% di copertura	Esposizione netta	Incidenza sul totale dei crediti
Esposizioni deteriorate						
Sofferenze	2.503.424	11,91%	-1.401.485	56,0%	1.101.939	5,80%
Inadempienze probabili	2.012.676	9,57%	-434.124	21,6%	1.578.552	8,31%
Esposizioni scadute deteriorate	566.036	2,69%	-54.431	9,6%	511.605	2,69%
Totale esposizioni deteriorate	5.082.136	24,17%	-1.890.040	37,2%	3.192.096	16,80%
Esposizioni non deteriorate	15.942.016	75,83%	-129.249	0,81%	15.812.767	83,20%
Totale crediti verso la clientela	21.024.152		-2.019.289		19.004.863	

Nelle tabelle di seguito riportate sono indicati i coefficienti patrimoniali del Gruppo al al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014 posti a confronto con i requisiti di adeguatezza patrimoniale applicabili a tali date.

	31/12/2016	REQUISITI MINIMI REGOLAMENTARI (ART. 92 CRR)	REQUISITO SREP*	CAPITAL CONSERVATION BUFFER	ALTRI CAPITAL BUFFER	OVERALL CAPITAL REQUIREMENT
		(A)	(B)	(C)	(D)	(A+B+C+D)
CET 1	11,78%	4,5%	1,3%	2,5%	-	8,3%

TIER 1 CAPITAL RATIO	11,78%	6,0%	1,3%	2,5%	-	9,8%
TOTAL CAPITAL RATIO	13,02%	8,0%	2,2%	2,5%	-	12,7%

* Il requisito SREP è stato determinato dall'Autorità di Vigilanza in data 24 novembre 2015, ad esito del processo annuale SREP.

	31/12/2015	REQUISITI MINIMI REGOLAMENTARI (ART. 92 CRR)	REQUISITO SREP	CAPITAL CONSERVATION BUFFER	ALTRI CAPITAL BUFFER	OVERALL CAPITAL REQUIREMENT
		(A)	(B)	(C)	(D)	(A+B+C+D)
CET 1	13,14%	4,5%	1,3%	2,5%	-	8,3%
TIER 1 CAPITAL RATIO	13,14%	6,0%	1,3%	2,5%	-	9,8%
TOTAL CAPITAL RATIO	15,15%	8,0%	2,2%	2,5%	-	12,7%

* Il requisito SREP è stato determinato dall'Autorità di Vigilanza in data 24 novembre 2015, ad esito del processo annuale SREP con l'indicazione che detti requisiti decorrevano dalla segnalazione sui Fondi Propri al 31.12.2015.

	31/12/2014	REQUISITI MINIMI REGOLAMENTARI (ART. 92 CRR)	REQUISITO SREP	CAPITAL CONSERVATION BUFFER	ALTRI CAPITAL BUFFER	OVERALL CAPITAL REQUIREMENT
		(A)	(B)	(C)	(D)	(A+B+C+D)
CET 1	10,97%	4,5%	N.d.	2,5%	-	7,0%
TIER 1 CAPITAL RATIO	10,97%	5,5%	N.d.	2,5%	-	8,0%
TOTAL CAPITAL RATIO	13,98%	8,0%	N.d.	2,5%	-	10,5%

DATI AL 30 SETTEMBRE 2017

Di seguito si riporta il prospetto di stato patrimoniale consolidato del Gruppo al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

VOCI DELL'ATTIVO (in migliaia di euro)	30/09/2017	31/12/2016	Var. % 2017 vs 2016
10. Cassa e disponibilità liquide	152.978	170.735	-10,40%
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	27.282	18.999	43,60%
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.474.735	5.436.165	-17,69%
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	885.186	-	100,00%
60. Crediti verso banche	851.891	821.748	3,67%
70. Crediti verso clientela	17.119.206	17.429.196	-1,78%
80. Derivati di copertura	82	-	100,00%
100. Partecipazioni	25.130	9.559	162,89%
120. Attività materiali	396.488	438.226	-9,52%
130. Attività immateriali	44.900	45.590	-1,51%
di cui:			
- avviamento	30.385	30.385	0,00%
140. Attività fiscali	686.117	778.572	-11,87%
a) correnti	84.608	85.741	-1,32%
b) anticipate	601.509	692.831	-13,18%
di cui alla Legge 214/2011	457.002	540.615	-15,47%
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	6.928	1.498	n.s.
160. Altre attività	306.689	319.171	-3,91%
Totale dell'attivo	24.977.612	25.469.459	-1,93%

Di seguito si riporta il prospetto di conto economico consolidato del Gruppo per i primi nove mesi del 2017 e per il corrispondente periodo del 2016.

VOCI (in migliaia di euro)	01/01/2017 -	01/01/2016 -	Var. % 2017 vs 2016
	30/09/2017	30/09/2016	
10. Interessi attivi e proventi assimilati	398.274	449.683	-11,43%
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(103.664)	(133.757)	-22,50%
30. Margine di interesse	294.610	315.926	-6,75%
40. Commissioni attive	235.379	224.960	4,63%
50. Commissioni passive	(22.182)	(20.060)	10,58%
60. Commissioni nette	213.197	204.900	4,05%
70. Dividendi e proventi simili	2.900	4.208	-31,08%
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	4.183	2.421	72,78%
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(138)	(907)	-84,79%
100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di	(233.778)	18.766	n.s.
a) crediti	(257.190)	(42.264)	n.s.
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	24.020	61.831	-61,15%
d) passività finanziarie	(608)	(801)	-24,09%
120. Margine di intermediazione	280.974	545.314	-48,47%
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(386.060)	(388.691)	-0,68%
a) crediti	(347.784)	(381.909)	-8,94%
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(39.334)	(6.973)	n.s.
d) altre operazioni finanziarie	1.058	191	n.s.
140. Risultato netto della gestione finanziaria	(105.086)	156.623	-167,09%
180. Spese amministrative:	(395.416)	(399.248)	-0,96%
a) spese per il personale	(202.383)	(218.829)	-7,52%
b) altre spese amministrative	(193.033)	(180.419)	6,99%
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(681)	(828)	-17,75%
200. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(13.799)	(16.238)	-15,02%
210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(6.436)	(6.640)	-3,07%
220. Altri oneri/proventi di gestione	50.968	51.075	-0,21%
230. Costi operativi	(365.364)	(371.879)	-1,75%
240. Utili delle partecipazioni	990	27.090	-96,35%
250. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	(1.146)	-	100,00%
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	70.023	(93)	n.s.
280. Perdita della operatività corrente al lordo delle imposte	(400.583)	(188.259)	112,78%
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	126	55.169	-99,77%
320. Perdita del periodo	(400.457)	(133.090)	n.s.
330. Utile del periodo di pertinenza di terzi	(2.159)	(2.956)	-26,96%
340. Perdita del periodo di pertinenza della capogruppo	(402.616)	(136.046)	195,94%
Perdita base per azione (basic LPS) - in euro	(3,631)	(1,227)	
Perdita diluita per azione (diluted LPS) - in euro	(3,631)	(1,227)	
Perdita base per azione da attività operative in esercizio - in euro	(3,631)	(1,227)	
Perdita diluita per azione da attività operative in esercizio - in euro	(3,631)	(1,227)	

Di seguito si riporta il rendiconto finanziario consolidato del Gruppo per i primi nove mesi del 2017 ed il corrispondente periodo del 2016.

(in migliaia di euro)	01/01/2017 - 30/09/2017	01/01/2016 - 30/09/2016	Var. % 2017 vs 2016
A. ATTIVITA' OPERATIVA			
1. Gestione	288.080	223.924	28,65%
- interessi attivi incassati (+)	376.412	438.838	-14,23%
- interessi passivi pagati (-)	-77.036	-130.107	-40,79%
- dividendi e proventi simili (+)	2.900	4.208	-31,08%
- commissioni nette (+/-)	213.482	202.019	5,67%
- spese per il personale (-)	-215.046	-218.034	-1,37%
- altri costi (-)	-157.498	-136.318	15,54%
- altri ricavi (+)	156.740	104.897	49,42%
- imposte e tasse (-)	-11.874	-41.579	-71,44%
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	586.557	563.866	4,02%
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	-8.312	22.985	-136,16%
- attività finanziarie disponibili per la vendita	874.809	-66.451	n.s.
- crediti verso clientela	-235.205	991.077	-123,73%
- crediti verso banche: a vista	-38.409	-16.372	134,60%
- crediti verso banche: altri crediti	-30.802	-403.432	-92,37%
- altre attività	24.476	36.059	-32,12%
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	-29.275	-765.442	-96,18%
- debiti verso banche: a vista	40.962	-56.428	-172,59%
- debiti verso banche: altri debiti	1.025.435	-246.932	n.s.
- debiti verso clientela	-867.985	13.675	n.s.
- titoli in circolazione	-305.351	-627.365	-51,33%
- passività finanziarie di negoziazione	486	-1.193	-140,74%
- altre passività	77.178	152.801	-49,49%
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	845.362	22.348	n.s.
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
1. Liquidità generata da	57.463	3.440	n.s.
- vendite di partecipazioni	-	2.057	-100,00%
- dividendi incassati su partecipazioni	664	644	3,11%
- vendite di attività materiali	56.799	739	n.s.
2. Liquidità assorbita da	-916.024	-14.207	n.s.
- acquisti di partecipazioni	-15.294	-	-100,00%
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-881.634	-	-100,00%
- acquisti di attività materiali	-13.350	-9.018	48,04%
- acquisti di attività immateriali	-5.746	-5.189	10,73%
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	-858.561	-10.767	n.s.
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA			
- distribuzione dividendi e altre finalità	-4.558	-39.189	-88,37%
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	-4.558	-39.189	-88,37%
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NEL PERIODO	-17.757	-27.608	-35,68%

Leggenda: (+) generata (-) assorbita

Riconciliazione

Voci di bilancio (in migliaia di euro)	01/01/2017 -	01/01/2016 -	Var. % 2017 vs 2016
	30/09/2017	30/09/2016	
Cassa e disponibilità liquide all'inizio del periodo	170.735	175.462	-2,69%
Liquidità totale netta generata/assorbita nel periodo	-17.757	-27.608	-35,68%
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura del periodo	152.978	147.854	3,47%

Leggenda: (+) generata (-) assorbita

Nella tabella di seguito si riporta la composizione della qualità creditizia dei crediti verso clientela del Gruppo al 30 settembre 2017.

30/09/2017						
(in migliaia di euro)	Esposizione lorda	Incidenza sul totale dei crediti	Rettifiche di valore	% di copertura	Esposizione netta	Incidenza sul totale dei crediti
Esposizioni deteriorate						
Sofferenze	1.615.823	8,49%	-994.378	61,5%	621.445	3,63%
Inadempienze probabili	2.232.703	11,74%	-828.778	37,1%	1.403.925	8,20%
Esposizioni scadute deteriorate	163.588	0,86%	-13.093	8,0%	150.495	0,88%
Totale esposizioni deteriorate	4.012.114	21,09%	-1.836.249	45,8%	2.175.865	12,71%
Esposizioni non deteriorate	15.015.002	78,91%	-71.661	0,48%	14.943.341	87,29%
Totale crediti verso la clientela	19.027.116		-1.907.910		17.119.206	

Nelle tabelle di seguito riportate sono indicati i coefficienti patrimoniali del Gruppo al 30 settembre 2017, al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014 posti a confronto con i requisiti di adeguatezza patrimoniale applicabili a tali date.

	30/09/2017	REQUISITI MINIMI REGOLAMENTARI (ART. 92 CRR)	REQUISITO SREP *	CAPITAL CONSERVATION BUFFER	ALTRI CAPITAL BUFFER	OVERALL CAPITAL REQUIREMENT (OCR)	CAPITAL GUIDANCE	OCR + CAPITAL GUIDANCE
		(A)	(B)	(C)	(D)	(A+B+C+D)	E	(A+B+C+D+E)
CET 1 RATIO	9,43%	4,50%	2,00%	1,25%	-	7,75%	1,25%	9,00%
TIER 1 RATIO	9,43%	6,00%	2,00%	1,25%	-	9,25%	1,25%	10,50%
TOTAL CAPITAL RATIO	11,33%	8,00%	2,00%	1,25%	-	11,25%	1,25%	12,50%

* Il requisito SREP è stato determinato dall'Autorità di Vigilanza in data 28 marzo 2017, ad esito del processo annuale SREP.

B.8 Informazioni finanziarie pro forma

Si riportano di seguito i prospetti di stato patrimoniale, conto economico e rendiconto finanziario consolidati Pro-forma del Gruppo al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016 (i "Prospetti Consolidati Pro-forma"). I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti per riflettere retroattivamente gli effetti significativi delle operazioni di cessione e cartolarizzazione di crediti deteriorati e dell'operazione di cessione in blocco di immobili effettuate nel corso del primo semestre 2017 e dell'operazione Elrond chiusa il 14 luglio 2017, operazioni poste in essere dal Gruppo sulla base dell'Action Plan al fine di migliorare la redditività, l'autofinanziamento e l'efficienza operativa e proseguire nelle attività di "derisking". I Prospetti Consolidati Pro-forma di seguito riportati sono stati predisposti partendo dal Bilancio consolidato 2016 e dal Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2017, redatti in conformità ai principi contabili IAS/IFRS adottati dalla Unione europea, ed applicando le rettifiche relative alle operazioni sopra indicate. Il Bilancio Consolidato 2016 è stato assoggettato a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 16 marzo 2017. Il Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2017 è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 16 novembre 2017. I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la predisposizione delle rettifiche e dei Prospetti Consolidati Pro-forma sono omogenei rispetto a quelli applicati per la redazione del Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2017 e del Bilancio consolidato 2016

pur con le limitazioni implicite nelle assunzioni fatte. I Prospetti Consolidati Pro-forma sono stati predisposti unicamente per riflettere retroattivamente gli effetti significativi delle operazioni descritte in conformità con la Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 e con l'Allegato 2 del Regolamento (CE) N. 809/2004, come se le stesse fossero state poste in essere rispettivamente al 31 dicembre 2016 e al 30 settembre 2017 per lo Stato Patrimoniale consolidato Pro-forma e, per quanto riguarda il conto economico consolidato Pro-forma ed il rendiconto finanziario Pro-forma, come se fossero state poste in essere rispettivamente il 1° gennaio 2016 ed il 1° gennaio 2017. Non si vuole pertanto rappresentare che tali operazioni avrebbero dovuto essere riflesse nei bilanci riferiti ai periodi presi come riferimento e che gli effetti delle operazioni rappresentate si debbano necessariamente riflettere nei periodi successivi. Le assunzioni sottostanti la costruzione dei Prospetti Consolidati Pro-forma rappresentano una convenzione. Quindi qualora le operazioni fossero realmente avvenute prima della data di riferimento, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi effetti presentati. In considerazione delle diverse finalità, i Prospetti Consolidati Pro-forma potrebbero discostarsi anche significativamente dalla rappresentazione che le stesse operazioni potrebbero avere nei bilanci consolidati del Credito Valtellinese riferiti a periodi successivi, in quanto questi ultimi saranno predisposti sulla base delle modalità, dei termini e delle condizioni relative alla data di riferimento. I Prospetti Consolidati Pro-forma non sono per loro natura in grado di offrire una rappresentazione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria prospettica del Credito Valtellinese, considerato che sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni successive e che non rilevavano alle date dei periodi oggetto di Pro-forma, nonostante il rispetto delle regole contabili di comune accettazione e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli. 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 le operazioni fossero state realmente realizzate alla data presa 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 delle operazioni, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione ed a decisioni operative conseguenti all'operazione stessa; (iii) la rappresentazione Pro-forma non vuole in alcun modo rappresentare che alcuno degli effetti relativi a tali operazioni avrebbe dovuto essere correttamente riflesso alle date oggetto di Pro-forma.

Stato patrimoniale consolidato Pro-forma al 30 settembre 2017: L'Operazione Elrond, le Operazioni di cessione e cartolarizzazione di crediti deteriorati e l'Operazione di cessione in blocco di immobili sono state effettuate nei primi nove mesi del 2017 e sono già riflesse nella situazione patrimoniale al 30 settembre 2017. Non si rilevano pertanto rettifiche nello Stato patrimoniale consolidato Pro-forma al 30 settembre 2017.

Conto economico consolidato Pro-forma dei primi nove mesi del 2017: I Prospetti consolidati Pro-forma presentano: (a) nella prima colonna ("01/01/2017-30/09/2017") il conto economico consolidato incluso nella Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2017; (b) nelle colonne con l'intestazione "Rettifiche" le scritture di rettifica relative alla rappresentazione delle citate operazioni; (c) nell'ultima colonna ("01/01/2017-30/09/2017 Pro-forma") i valori consolidati Pro-forma rappresentati dalla somma algebrica delle due colonne precedenti.

Voci (valori espressi in migliaia di euro)	01/01/2017 - 30/09/2017	Rettifiche			01/01/2017 - 30/09/2017 Pro- forma
		Operazio ne Elrond	Operazioni di cessione e cartolarizzazi one di crediti deteriorati	Operazio ne di cessione in blocco di immobili	
10. Interessi attivi e proventi assimilati	398.274	-	-	-	398.274
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(103.664)	-	-	-	(103.664)
30. Margine di interesse	294.610	-	-	-	294.610
40. Commissioni attive	235.379	-	-	-	235.379
50. Commissioni passive	(22.182)	-	-	-	(22.182)
60. Commissioni nette	213.197	-	-	-	213.197
70. Dividendi e proventi simili	2.900	-	-	-	2.900
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	4.183	-	-	-	4.183
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(138)	-	-	-	(138)
100. Utile (Perdite) da cessione o riacquisto di	(233.778)	-	-	-	(233.778)
a) crediti	(257.190)	-	-	-	(257.190)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	24.020	-	-	-	24.020
d) passività finanziarie	(608)	-	-	-	(608)
120. Margine di intermediazione	280.974	-	-	-	280.974
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(386.060)	-	-	-	(386.060)

a) crediti	(347.784)	-	-	-	(347.784)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(39.334)	-	-	-	(39.334)
d) altre operazioni finanziarie	1.058	-	-	-	1.058
140. Risultato netto della gestione finanziaria	(105.086)	-	-	-	(105.086)
180. Spese amministrative:	(395.416)	-	-	(3.097)	(398.513)
a) spese per il personale	(202.383)	-	-	-	(202.383)
b) altre spese amministrative (*)	(193.033)	-	-	(3.097)	(196.130)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(681)	-	-	-	(681)
200. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(13.799)	-	-	-	(13.799)
210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(6.436)	-	-	-	(6.436)
220. Altri oneri/proventi di gestione	50.968	-	-	-	50.968
230. Costi operativi	(365.364)	-	-	(3.097)	(368.461)
240. Utili delle partecipazioni	990	-	-	-	990
250. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	(1.146)	-	-	-	(1.146)
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	70.023	-	-	-	70.023
280. Perdita della operatività corrente al lordo delle imposte	(400.583)	-	-	(3.097)	(403.680)
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	126	-	-	-	126
320. Perdita del periodo	(400.457)	-	-	(3.097)	403.554
330. Utile del periodo di pertinenza di terzi	(2.159)	-	-	-	(2.159)
340. Perdita del periodo di pertinenza della capo gruppo	(402.616)	-	-	(3.097)	(405.713)

(*) Le rettifiche apportate a tale voce hanno carattere permanente

Rendiconto finanziario consolidato Pro-forma dei primi nove mesi del 2017: I Prospetti consolidati Pro-forma presentano: (a) nella prima colonna ("01/01/2017-30/09/2017") il rendiconto finanziario consolidato espresso in forma sintetica consolidato per i primi nove mesi del 2017; (b) nelle colonne con l'intestazione "Rettifiche" le scritture di rettifica relative alla rappresentazione delle citate operazioni; (c) nell'ultima colonna ("01/01/2017-30/09/2017 Pro-forma") i valori consolidati Pro-forma rappresentati dalla somma algebrica delle due colonne precedenti.

(valori espressi in migliaia di euro)	01/01/2017 - 30/09/2017	Rettifiche			01/01/2017 - 30/09/2017 Pro-forma
		Operazioni e Elrond	Operazioni di cessione e cartolarizzazioni e di crediti deteriorati	Operazioni e di cessione in blocco di immobili	
A. ATTIVITA' OPERATIVA					
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	845.362	-	-	-3.097	842.265
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO					
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	-858.561	-	-	-	-858.561
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA					
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	-4.558	-	-	-	-4.558
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NEL PERIODO	-17.757	-	-	-3.097	-20.854

Riconciliazione

Voci di bilancio	01/01/2017	Rettifiche	01/01/2017
------------------	------------	------------	------------

	- 30/09/2017	Operazione Elrond	Operazioni di cessione e cartolarizzazione di crediti deteriorati	Operazione di cessione in blocco di immobili	
Cassa e disponibilità liquide all'inizio del periodo	170.735				170.735
Liquidità totale netta generata/assorbita nel periodo	-17.757	-	-	-3.097	-20.854
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura del periodo	152.978	-	-	-3.097	149.881

Leggenda: (+) generata (-) assorbita

Stato patrimoniale consolidato Pro-forma al 31 dicembre 2016: Lo Stato patrimoniale Pro-forma presenta: (a) nella prima colonna ("31/12/2016") lo stato patrimoniale consolidato incluso nel Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016; (b) nelle colonne con l'intestazione "Rettifiche" le scritture di rettifica relative alla rappresentazione delle citate operazioni; (c) nell'ultima colonna ("31/12/2016 Pro-forma") i valori consolidati Pro-forma rappresentati dalla somma algebrica delle due colonne precedenti (i valori sono espressi in migliaia di euro).

VOCI DELL'ATTIVO	31/12/2016	Rettifiche (*)			31/12/2016 Pro-forma
		Operazione Elrond	Operazioni di cessione e cartolarizzazione di crediti deteriorati	Operazione di cessione in blocco di immobili	
10. Cassa e disponibilità liquide	170.735	-8.580	27.886	115.401	305.442
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	18.999	-	-	-	18.999
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.436.165	-	-	-	5.436.165
60. Crediti verso banche	821.748	-	-	-	821.748
70. Crediti verso clientela	17.429.196	-234.094	-41.304	-	17.153.798
100. Partecipazioni	9.559	-	-	-	9.559
120. Attività materiali	438.226	-	-	-45.366	392.860
130. Attività immateriali	45.590	-	-	-	45.590
di cui:					
- avviamento	30.385				30.385
140. Attività fiscali	778.572	-	-	-	778.572
a) correnti	85.741	-	-	-	85.741
b) anticipate	692.831	-	-	-	692.831
di cui alla Legge 214/2011	540.615	-	-	-	540.615
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	1.498	-	-	-	1.498
160. Altre attività	319.171	-	-	-	319.171
Totale dell'attivo	25.469.459	-242.674	-13.418	70.035	25.283.402
VOCI DEL PASSIVO	31/12/2016	Rettifiche (*)			31/12/2016 Pro-

		Operazioni e Elrond	Operazioni di cessione e cartolarizzazioni di crediti deteriorati	Operazioni e di cessione in blocco di immobili	
10. Debiti verso banche	1.661.670	-	-	-	1.661.670
20. Debiti verso clientela	18.034.898	-	-	-	18.034.898
30. Titoli in circolazione	3.073.867	-	-	-	3.073.867
40. Passività finanziarie di negoziazione	1.468	-	-	-	1.468
60. Derivati di copertura	294.137	-	-	-	294.137
80. Passività fiscali:	8.716	-	-	-	8.716
a) correnti	7.992	-	-	-	7.992
b) differite	724	-	-	-	724
100. Altre passività	437.838	-	-	-	437.838
110. Trattamento di fine rapporto del personale	56.645	-	-	-	56.645
120. Fondi per rischi e oneri:	142.750	-	-	-	142.750
a) quiescenza e obblighi simili	36.680	-	-	-	36.680
b) altri fondi	106.070	-	-	-	106.070
140. Riserve da valutazione	-33.397	-	-	-	-33.397
170. Riserve	234.209	-	-	-	234.209
180. Sovrapprezzi di emissione	39.004	-	-	-	39.004
190. Capitale	1.846.817	-	-	-	1.846.817
200. Azioni proprie (-)	-100	-	-	-	-100
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	4.040	-	-	-	4.040
220. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	-333.103	-242.674	-13.418	70.035	-519.160
Totale del passivo e del patrimonio netto	25.469.459	-242.674	-13.418	70.035	25.283.402

(*) Tutte le rettifiche rappresentate nello Stato patrimoniale consolidato Pro-forma hanno carattere permanente in quanto modificano la struttura patrimoniale della società. Si riferiscono, infatti, principalmente all'elisione contabile degli attivi ceduti, alla rilevazione del corrispettivo ricevuto e alla rilevazione dei risultati delle operazioni.

Conto economico consolidato Pro-forma del 2016: il conto economico consolidato Pro-forma presenta: (a) nella prima colonna ("2016") il conto economico consolidato incluso nel Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016; (b) nelle colonne con l'intestazione "Rettifiche" le scritture di rettifica relative alla rappresentazione delle citate operazioni; (c) nell'ultima colonna ("2016 Pro-forma") i valori consolidati Pro-forma rappresentati dalla somma algebrica delle due colonne precedenti. I valori sono espressi in migliaia di euro.

Voci	2016	Rettifiche			2016 Pro-forma
		Operazioni e Elrond	Operazioni di cessione e cartolarizzazioni di crediti deteriorati	Operazioni di cessione in blocco di immobili	
10. Interessi attivi e proventi assimilati (*)	592.668	(2.628)	(1.380)	-	588.660
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(170.973)	-	-	-	170.973
30. Margine di interesse	421.695	(2.628)	(1.380)	-	417.687
40. Commissioni attive	308.510	-	-	-	308.510
50. Commissioni passive	(28.065)	-	-	-	(28.065)
60. Commissioni nette	280.445	-	-	-	280.445
70. Dividendi e proventi simili	4.241	-	-	-	4.241

80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	3.630	-	-	-	3.630
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(820)	-	-	-	(820)
100. Utile (Perdite) da cessione o riacquisto di	(18.592)	-	-	-	(18.592)
a) crediti	(81.498)	-	-	-	(81.498)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	63.923	-	-	-	63.923
d) passività finanziarie	(1.017)	-	-	-	(1.017)
120. Margine di intermediazione	690.599	(2.628)	(1.380)	-	686.591
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramenti o di:	(491.232)	70.521	6.990	-	(413.721)
a) crediti (*)	(467.080)	70.521	6.990	-	(389.569)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(24.810)	-	-	-	(24.810)
d) altre operazioni finanziarie	658	-	-	-	658
140. Risultato netto della gestione finanziaria	199.367	67.893	5.610	-	272.870
180. Spese amministrative:	(609.903)	(2.984)	17	(6.134)	(619.004)
a) spese per il personale	(346.187)	-	-	-	(346.187)
b) altre spese amministrative (***)	(263.716)	(2.984)	17	(6.134)	(272.817)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	10.665	-	-	-	10.665
200. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali (*)	(22.840)	-	-	2.128	(20.712)
210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(9.051)	-	-	-	(9.051)
220. Altri oneri/proventi di gestione (**)	67.792	(3.000)	-	-	64.792
230. Costi operativi	(563.337)	(5.984)	17	(4.006)	(573.310)
240. Utili delle partecipazioni	34.628	-	-	-	34.628
260. Rettifiche di valore dell'avviamento	(68.797)	-	-	-	(68.797)
270. Perdite da cessione di investimenti	(2.384)	-	-	-	(2.384)
280. Perdita della operatività corrente al lordo delle imposte	(400.523)	61.909	5.627	(4.006)	(336.993)
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	71.791	-	-	-	71.791
320. Perdita d'esercizio	(328.732)	61.909	5.627	(4.006)	(265.202)
330. Utile d'esercizio di pertinenza di terzi	(4.371)	-	-	-	(4.371)
340. Perdita d'esercizio di pertinenza della capogruppo	(333.103)	61.909	5.627	(4.006)	(269.573)
<p>(*) Le Rettifiche apportate a tali voci hanno carattere permanente (**) Le Rettifiche apportate a tali voci non hanno carattere permanente (***) Le Rettifiche apportate a tale voce hanno carattere permanente per le Operazioni di cessione e cartolarizzazione di crediti deteriorati e per l'Operazione di cessione in blocco di immobili. Con riferimento all'Operazione Elrond hanno carattere permanente per un importo pari a + 3.804 migliaia di euro e non permanente per un importo pari a -6.788 migliaia di euro.</p> <p>Rendiconto finanziario consolidato Pro-forma del 2016 Il rendiconto finanziario consolidato presenta: (a) nella prima colonna ("2016") il rendiconto finanziario consolidato espresso in forma sintetica incluso nel Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 per il 2016; (b) nelle colonne con l'intestazione "Rettifiche" le scritture di rettifica relative alla rappresentazione delle citate operazioni; (c) nell'ultima colonna ("2016 Pro-forma") i valori consolidati Pro-forma rappresentati dalla somma algebrica delle due colonne precedenti (i valori sono espressi in migliaia di euro).</p>					
		2016	Rettifiche		2016

		Operazioni e Elrond	Operazioni di cessione e cartolarizzazioni e di crediti deteriorati	Operazioni e di cessione in blocco di immobili	
A. ATTIVITA' OPERATIVA					
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	47.244	-16.993	27.887	63.901	122.039
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO					
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	12.782	-	-	45.366	32.584
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA					
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	39.189	-	-	-	-
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	-4.727	-16.993	27.887	109.267	115.434
Riconciliazione					
Voci di bilancio	2016	Rettifiche			2016 Pro-forma
		Operazione Elrond	Operazioni di cessione e cartolarizzazione di crediti deteriorati	Operazione di cessione in blocco di immobili	
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	175.462				175.462
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	-4.727	-16.993	27.887	109.267	115.434
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	170.735	-16.993	27.887	109.267	290.896

Legenda: (+) generata (-) assorbita

B.9 Previsioni o stime degli utili

Con delibera del Consiglio di Amministrazione del 7 novembre 2017, l'Emittente ha approvato il Piano Strategico 2018-2020 (nel seguito anche "Piano Industriale" o "Piano") denominato "RUN2 – Restart Under New-Normality" contenente le linee guida strategiche - delineate in continuità con le direttrici dell'Action Plan 2017-2018 - e gli obiettivi economici, finanziari e patrimoniali del Gruppo Creval per il periodo 2018-2020. Tale Piano è stato approvato al fine di accelerare - per il tramite di azioni ancora più incisive- le azioni di riduzione del profilo di rischio e ristrutturazioni avviate nel contesto dell'Action Plan 2017-2018 e superare conseguentemente, in maniera definitiva, problemi gestionali connessi all'elevato *stock* di crediti deteriorati per effetto della crisi economica, precostituendo al tempo stesso le condizioni per il ritorno ad una redditività organica sostenibile nel medio termine. Le azioni strategiche previste dal Piano Industriale sono coerenti - a parere dell'Emittente - con le richieste formulate all'Emittente, in data 8 agosto 2017, da Banca d'Italia, la quale - rilevando una capacità di autofinanziamento della Banca non adeguata a causa dell'elevato costo del rischio di credito, stante l'ingente *stock* di esposizioni non *performing* in portafoglio, e del basso livello di efficienza operativa - ha richiesto agli organi sociali del Credito Valtellinese di adottare iniziative volte alla riqualificazione del profilo reddituale dell'azienda - che potrebbero, tra l'altro, favorire la realizzazione di un'operazione di integrazione. La realizzazione del Piano Industriale sarà tempo per tempo monitorata dall'Autorità di Vigilanza (per maggiori informazioni sulla comunicazione di Banca d'Italia dell'8 agosto 2017 si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del presente Documento di Registrazione). L'elaborazione del Piano Industriale contiene un insieme di stime e previsioni sui risultati del Gruppo Creval che si basano su (i) assunzioni di carattere generale ed ipotetico relative a eventi futuri che dipendono da variabili non controllabili dall'Emittente (ad esempio, lo scenario macroeconomico, l'andamento dei mercati finanziari, etc.) e (ii) assunzioni generali ed ipotetiche influenzabili dal *management* legate agli effetti delle specifiche azioni gestionali e organizzative che l'Emittente dovrà intraprendere nell'arco temporale coperto dal Piano Industriale, (congiuntamente le "Assunzioni Ipotetiche"). Tra le principali Assunzioni Ipotetiche alla base del Piano si segnalano: (i) l'evoluzione positiva del contesto macroeconomico in linea con le ipotesi indicate nell'analisi di scenario; (ii) l'assenza di richieste di modifiche al Piano Industriale e del quadro normativo di riferimento; (iii) Aumento di Capitale per un importo di 700 milioni di euro; (iv) gli impatti derivanti dall'introduzione del nuovo Principio Contabile Internazionale IFRS9; (v) la cessione e valorizzazione di non *core assets* / partecipazioni non strategiche; (vi) l'implementazione della *non performing loans* (NPL) *strategy* per il periodo 2018-2020, che prevede, fra gli altri, un'operazione di deconsolidamento (c.d. "Project Aragorn") di crediti classificati come Sofferenze per un controvalore lordo fino a un massimo di 1.600 milioni di euro, attraverso una cartolarizzazione con emissione di titoli senior dotati di *rating investment grade*, che potrebbero essere assistiti dalla GACS, ove rinnovata e ulteriori cessioni di crediti classificati come Sofferenze per 500 milioni di euro, da realizzare nel secondo semestre 2018, attraverso una cessione *pro-soluto* da eseguirsi mediante un processo competitivo; (vii) la fusione per incorporazione del Credito Siciliano S.p.A. nel Credito Valtellinese; (viii) l'ottimizzazione della presenza territoriale del Gruppo Creval; (ix) l'attivazione del Fondo di Solidarietà per il settore del credito; (x) la realizzazione di specifiche azioni di efficientamento della struttura dei costi; (xi) il miglioramento della qualità del credito e la riduzione del costo del credito. Si evidenzia che, a causa (i) dell'aleatorietà connessa alla realizzazione degli eventi futuri previsti nel Piano Industriale sia per quanto concerne il loro concreto accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della loro manifestazione, nonché (ii) dell'impatto che il verificarsi o meno di tali eventi futuri ha sugli eventi controllabili, in tutto o anche solo in parte, dall'Emittente, si potrebbero verificare scostamenti, anche significativi, tra valori consuntivi e valori preventivati.

Risultati Preliminari 2017

In data 5 febbraio 2018 il Consiglio di Amministrazione della Banca ha approvato, su base individuale e consolidata, i risultati preliminari relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017. I Risultati Preliminari consolidati al 31 dicembre 2017 ("Risultati Preliminari 2017") mostrano una perdita pari a 331,8 milioni di euro, a fronte di una perdita consuntivata per i primi nove mesi del 2017 pari a 402,6 milioni di euro. In sede di approvazione di tali Risultati Preliminari 2017 risulta che al 31 dicembre 2017 il CET1 Capital Ratio si attesterebbe al 10,6%, il Tier1 Capital Ratio al 10,6% e il Total Capital Ratio al 12,5%, tutti al di sopra dei requisiti patrimoniali specifici ("Overall Capital Requirements") minimi SREP per il gruppo Creval, notificati dalla Banca d'Italia con lettera datata 28 marzo 2017. Le politiche contabili adottate per la predisposizione dei Risultati Preliminari, con riferimento alle fasi di iscrizione, valutazione e cancellazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo, così come per le modalità di riconoscimento dei ricavi e dei costi, sono le stesse utilizzate nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2016 con le variazioni descritte nel Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato al 30 settembre 2017. Le tabelle che seguono riportano i dati preliminari di stato patrimoniale e di conto economico consolidati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, presentati con il relativo periodo di confronto riferito all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

VOCI DELL' ATTIVO (in migliaia di euro)	31/12/2017	31/12/2016	Var.
Cassa e disponibilità liquide	197.829	170.735	15,87%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	20.681	18.999	8,85%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.419.352	5.436.165	-18,70%
Crediti verso banche	2.033.413	821.748	147,45%
Crediti verso la clientela	16.680.944	17.429.196	-4,29%
Derivati di copertura	199	-	-
Partecipazioni	24.371	9.559	154,95%

Attività materiali e immateriali (1)	439.842	483.816	-9,09%
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	3.955	1.498	164,02%
Altre voci dell'attivo (2)	1.136.238	1.097.743	3,51%
Totale dell'attivo	24.956.824	25.469.459	-2,01%

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

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

VOCI DEL PASSIVO	31/12/2017	31/12/2016	Var.
Debiti verso banche	3.143.189	1.661.670	89,16%
Raccolta diretta dalla clientela (1)	19.631.283	21.108.765	-7,00%
Passività finanziarie di negoziazione	713	1.468	-51,43%
Derivati di copertura	138.691	294.137	-52,85%
Altre passività	431.330	437.838	-1,49%
Fondi a destinazione specifica (2)	164.172	208.111	-21,11%
Patrimonio di pertinenza di terzi	5.352	4.040	32,48%
Patrimonio netto (3)	1.442.094	1.753.430	-17,76%
Totale del passivo e del patrimonio netto	24.956.824	25.469.459	-2,01%

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

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

(3) Comprende le voci "140. Riserve da valutazione", "170. Riserve", "180. Sovrapprezzi di emissione", "190. Capitale", "200. Azioni proprie", e "220. Perdita d'esercizio"

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

Voci (in migliaia di euro)	2017	2016	Var.
Margine di interesse	391.963	421.695	-7,05%
Commissioni nette	291.758	280.445	4,03%
Dividendi e proventi simili	2.911	4.241	-31,36%
Utili delle partecipazioni valutate a patrimonio netto (1)	1.279	878	45,67%
Risultato netto dell'attività di negoziazione, copertura e di cessione/riacquisto (6)	(200.227)	(15.782)	N.s.
Altri oneri/proventi di gestione (5)	20.434	16.236	25,86%
Proventi operativi	508.118	707.713	-28,20%
Spese per il personale	(270.443)	(346.187)	-21,88%
Altre spese amministrative (2)	(193.621)	(210.135)	-7,86%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali (3)	(28.227)	(33.916)	-16,77%
Oneri operativi	(492.291)	(590.238)	-16,59%
Risultato netto della gestione operativa	15.827	117.475	-86,53%
Rettifiche nette di valore per deterioramento di crediti e altre attività finanziarie	(404.870)	(491.232)	-17,58%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(4.031)	10.665	-137,80%
Rettifiche di valore dell'avviamento	-	(68.797)	-100,00%
Utili da cessione di investimenti/partecipazioni e valutazione al fair value delle attività materiali (4)	68.864	31.366	119,55%
Perdita dell'operatività corrente al lordo delle imposte	(324.210)	(400.523)	-19,05%
Imposte sul reddito d'esercizio dell'operatività corrente	(3.989)	71.791	-105,56%
Perdita dell'operatività corrente al netto delle imposte	(328.199)	(328.732)	-0,16%
Utile d'esercizio di pertinenza di terzi	(3.650)	(4.371)	-16,50%
Perdita d'esercizio	(331.849)	(333.103)	-0,38%

(1) Gli utili delle partecipazioni valutate al patrimonio netto comprendono gli utili/perdite delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto inclusi nella voce "240. Utili delle partecipazioni"; la parte residuale di tale voce è ricompresa negli utili da cessione di investimenti e partecipazioni unitamente alla voce "270. Utili da cessione di investimento"

(2) Le altre spese amministrative includono i recuperi di imposte e tasse ed altri recuperi iscritti alla voce "220. Altri oneri/proventi di gestione" (49.460 migliaia di euro nel 2017 e 53.581 migliaia di euro nel 2016)

(3) Le rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali comprendono le voci "200. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali", "210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali" e le quote di ammortamento dei costi sostenuti per migliorie su beni di terzi inclusi nella voce "220. Altri oneri/proventi di gestione" (1.345 migliaia di euro nel 2017 e 2.025 migliaia di euro nel 2016)

(4) La voce "Utili da cessione di investimenti/partecipazioni e valutazione al fair value delle attività materiali" comprende la parte residuale della voce "240. Utili delle partecipazioni" non ricompresa fra gli utili delle partecipazioni valutate al patrimonio netto unitamente alla voce "270. Utili da cessione di investimenti" e alla voce "250. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali"

(5) Gli altri oneri e proventi corrispondono alla voce "220. Altri oneri/proventi di gestione" al netto delle riclassifiche sopra esposte

(6) Comprende le voci "80. Risultato netto dell'attività di negoziazione", "90. Risultato netto dell'attività di copertura" e "100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di: a) crediti; b) attività finanziarie disponibili per la vendita; c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza; d) altre operazioni finanziarie".

Dati Previsionali

L'evoluzione delle principali grandezze di seguito descritta è inclusa nel Piano Industriale. Di seguito si riepilogano i target del Piano:

PRINCIPALI DATI DI STATO PATRIMONIALE				
(miliardi di Euro)	30.09.2017	30.09.2017 PRO FORMA	2018E	2020E
Crediti verso la clientela	17,1	17,1	16,8	17,4
Raccolta diretta	19,9	19,9	20,1	20,1
Raccolta indiretta	11,9	11,9	12,8	14,1
Patrimonio netto tangibile	1,3	1,3	1,6	1,8

PRINCIPALI DATI DI CONTO ECONOMICO				
(milioni di Euro)	SET-17	SET-17 PRO FORMA	2018E	2020E
Margine di interesse	295	295	394	429
Commissioni nette	213	213	296	311
Altri ricavi netti	-211	-211	34	24
Proventi operativi	297	297	724	764
Oneri operativi *	-379	-382	-520	-440
Rettifiche di valore nette su crediti e altre att. finanziarie	-386	-386	-161	-113
Risultato lordo	-401	-404	95	210
Risultato netto di Gruppo	-403	-406	73	150

(*) Gli oneri operativi includono la voce 180 a) spese per il personale, la voce 180 b) altre spese amministrative con l'inclusione dei recuperi di imposte e tasse ed altri recuperi iscritti alla voce "220. Altri oneri/proventi di gestione" (37.581 migliaia di euro nei primi nove mesi del 2017) e le rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali che comprendono le voci "200. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali", "210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali" e le quote di ammortamento dei costi sostenuti per migliorie su beni di terzi inclusi nella voce "220. Altri oneri/proventi di gestione" (982 migliaia di euro nei primi nove mesi del 2017).

PRINCIPALI INDICI DI BILANCIO				
	SET-17	SET-17 PRO FORMA	2018E	2020E
CET1 pre AIRB (fully loaded)	9,2%	9,2%	11,0%	11,6%
Texas ratio	125,5%	125,5%	74,7%	62,4%
LCR	191%	191%	>100%	>100%
NPE ratio lordo	21,1%	21,1%	10,6%	9,6%
NPE ratio netto	12,71%	12,71%	5,5%	4,2%
NPE coverage	45,8%	45,8%	50,3%	59,1%
Cost income	67,1%*	67,7%*	71,8%	57,5%
Cost of credit risk	2,71%**	2,71%**	0,94%	0,64%
RoTE	Neg.	Neg.	4,6%	8,2%

* Adjusted. Il dato puntuale – inteso come rapporto fra Oneri Operativi e Proventi Operativi - al 30.09.2017 è pari a 127,9%.

** Dato del costo del credito annualizzato calcolato come rapporto tra le rettifiche di valore su crediti a settembre 2017 e i crediti verso la clientela. In particolare, tale dato è stato calcolato considerando rettifiche su crediti annualizzate per 463.712 euro, crediti verso la clientela al 30 settembre 2017 per 17.119.206 euro e un cost of credit del 2,71%.

B.1 0	Eventuali rilievi contenuti nella relazione di revisione relativa alle informazioni finanziarie inerenti gli esercizi passati Nella relazione della Società di Revisione relativa al Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato 2017 è presente il seguente richiamo di informativa: “ <i>Senza modificare le nostre conclusioni, si richiama l’attenzione su quanto indicato nella sezione “Politiche contabili-Andamenti e prospettive aziendali” delle note illustrative: - Con riferimento al Documento Banca d’Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009, nonché al successivo Documento n. 4 del 3 marzo 2010, relativi alle informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulle prospettive aziendali, con particolare riferimento alla continuità aziendale, ai rischi finanziari, alle verifiche per riduzione di valore delle attività e alle incertezze nell’utilizzo di stime, gli Amministratori del Credito Valtellinese confermano di avere la ragionevole aspettativa che la società e le società del Gruppo continueranno con la loro esistenza operativa in un futuro prevedibile e che, di conseguenza, il bilancio intermedio al 30 settembre 2017 è stato predisposto in questa prospettiva di continuità. - In relazione alla continuità aziendale è, inoltre, di rilievo il fatto che il Consiglio di Amministrazione in data 7 novembre 2017 – in coincidenza dunque con l’approvazione della presente Relazione – abbia approvato un nuovo Piano Industriale per il periodo 2018-2020, che prevede, tra l’altro, un’operazione di aumento di capitale per un importo massimo di 700 milioni, l’accelerazione delle azioni di de-risking e un recupero di efficienza operativa in coerenza e continuità con gli obiettivi definiti nell’Action Plan 2017-2018. - In questo contesto, la Banca sarà, dunque, focalizzata sul raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale 2018-2020, fermo restando che l’eventuale impossibilità di eseguire o, comunque, portare a termine una o più azioni previste nel Piano Industriale potrebbe rendere necessaria la ridefinizione dello stesso.”</i> ”
B.1 1	Dichiarazione sul capitale circolante Ai sensi del Regolamento 809/2004 ed interpretando la definizione di “capitale circolante” - quale capacità del Gruppo di reperire le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni in scadenza – così come contenuta nella Raccomandazione ESMA 2013/319, l’Emittente ritiene che il Gruppo disponga di capitale circolante in misura idonea a soddisfare le proprie esigenze attuali per un periodo di almeno 12 mesi dalla data della presente Nota di Sintesi.

Sezione C – Strumenti finanziari

C.1	Tipo e classe degli strumenti finanziari offerti L’Offerta ha ad oggetto n. 6.996.605.613 Nuove Azioni, prive di valore nominale, rivenienti dall’Aumento di Capitale. Le Nuove Azioni avranno godimento regolare e saranno, pertanto, fungibili con le azioni ordinarie dell’Emittente negoziate sull’MTA. Conseguentemente le Nuove Azioni saranno munite della cedola n. 2 e seguenti e il codice ISIN attribuito alle Nuove Azioni sarà IT0005319444, ossia uguale a quello delle Azioni Creval già in circolazione. Ai Diritti di Opzione sarà attribuito il codice ISIN IT0005323420.
C.2	Valuta di emissione degli strumenti finanziari Le Nuove Azioni saranno denominate in Euro.
C.3	Numero delle azioni emesse e interamente liberate Alla Data della Nota di Sintesi, il capitale sociale sottoscritto e versato del Credito Valtellinese S.p.A. ammonta a Euro 1.846.816.830,42 ed è suddiviso in n. 11.088.723 azioni ordinarie prive dell’indicazione del valore nominale.
C.4	Diritti connessi agli strumenti finanziari Le Nuove Azioni avranno le stesse caratteristiche e attribuiranno gli stessi diritti amministrativi e patrimoniali delle Azioni Creval in circolazione alla data della loro emissione. In particolare, le Nuove Azioni saranno ordinarie, nominative, indivisibili e liberamente trasferibili. Ogni Nuova Azione attribuisce il diritto ad un voto.
C.5	Restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari Non esistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Nuove Azioni ai sensi di legge, dello Statuto o derivanti dalle condizioni di emissione.
C.6	Ammissione alla negoziazione Le Nuove Azioni saranno ammesse alle negoziazioni sul MTA, al pari delle Azioni Creval in circolazione alla Data della Nota di Sintesi. L’Aumento di Capitale prevede l’emissione di un numero di Nuove Azioni superiore al 20% rispetto al numero delle Azioni Creval già ammesse alla negoziazione. Pertanto, ai sensi dell’articolo 1, paragrafo 5, comma 1, lettera a) del Regolamento (UE) n. 1129/2017 il Prospetto costituisce anche prospetto di ammissione alla negoziazione delle Nuove Azioni. Presso Borsa Italiana le Nuove Azioni saranno negoziate, in via automatica, secondo quanto previsto dall’articolo 2.4.1 del Regolamento di Borsa, presso il medesimo mercato in cui sono negoziate le Azioni Creval, ossia il MTA.
C.7	Politica dei dividendi L’articolo 41 dello Statuto sociale prevede che: (i) gli utili netti, dedotta la quota per la riserva legale e la quota eventualmente non disponibile in ossequio a norme di legge, saranno destinati secondo le decisioni dell’Assemblea all’assegnazione del dividendo ai Soci in ragione delle azioni possedute; (ii) la parte residua dell’utile potrà essere destinata dall’Assemblea all’eventuale costituzione o incremento della riserva straordinaria o di altre riserve comunque denominate ivi compreso un fondo destinato ad elargizioni a scopi benefici, culturali e sociali; (iii) l’Assemblea, su proposta del Consiglio, può attribuire agli azionisti la facoltà di richiedere che il pagamento del dividendo sia regolato, in tutto o in parte, in denaro o mediante consegna di azioni ordinarie, aventi le medesime caratteristiche delle azioni ordinarie in circolazione alla data di assegnazione. In caso di attribuzione della suddetta facoltà, l’Assemblea, su proposta del Consiglio, determina le modalità di calcolo e di assegnazione delle azioni ordinarie, stabilendo la modalità di regolamento del pagamento del dividendo in caso di mancato esercizio della suddetta facoltà da parte degli Azionisti. L’articolo 42 dello Statuto sociale prevede che: (i) i dividendi sulle azioni si prescrivono trascorso un quinquennio dall’epoca indicata per il pagamento e l’ammontare degli stessi verrà devoluto alla riserva legale ordinaria; (ii) la Società può distribuire acconti sui dividendi, nel rispetto delle norme di legge. Si precisa che il Piano Industriale 2018-2020 prevede che non venga distribuito alcun dividendo a valere sugli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2018, mentre è previsto un pay-out implicito del 35% con riferimento agli esercizi 2019 e 2020, ferma restando la necessità di assunzione delle necessarie delibere da parte delle relative Assemblee ordinarie.

D.1 Informazioni fondamentali sui principali rischi che sono specifici e individuali per l’Emittente o per il suo settore**Rischi connessi al Piano Industriale**

Come meglio illustrato nel proseguo, l’Aumento di Capitale è preordinato a finanziare le azioni strategiche previste nel Piano Industriale. L’implementazione di tali azioni strategiche è cruciale rispetto al raggiungimento dell’obiettivo di riqualificare il profilo reddituale del Gruppo Creval, come richiesto da Banca d’Italia con comunicazione dell’8 agosto 2017, di seguito più diffusamente illustrata. Ove per qualsivoglia ragione l’Aumento di Capitale non fosse interamente sottoscritto, Creval potrebbe non essere in grado di realizzare, in tutto o in parte, le azioni strategiche volte a migliorare il profilo di rischio del Gruppo e la qualità dell’attivo patrimoniale, con la conseguenza che tali azioni, la cui esecuzione è prevista a seguito della conclusione dell’Aumento di Capitale, non potrebbero essere eseguite nei modi e nei tempi previsti nel Piano Industriale, con significativi impatti negativi sulla situazione economica, reddituale, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e/o del Gruppo rispetto alle stime del Piano Industriale, come di seguito meglio illustrato. In relazione a tale aspetto, la Società di Revisione, nella propria relazione concernente il Bilancio Consolidato Intermedio Abbreviato 2017, ha incluso il seguente richiamo d’informativa: “(...) *Gli amministratori di Credito Valtellinese confermano di avere la ragionevole aspettativa che la società e le società del Gruppo continueranno con la loro esistenza operativa in un futuro prevedibile e che, di conseguenza, il bilancio al 30 settembre 2017 è stato predisposto in questa prospettiva di continuità. In relazione alla continuità aziendale è, inoltre, di rilievo il fatto che il Consiglio di Amministrazione in data 7 novembre 2017 – in coincidenza dunque con l’approvazione della presente Relazione – abbia approvato un nuovo Piano Industriale per il periodo 2018-2020, che prevede, tra l’altro, un’operazione di aumento di capitale per un importo massimo di 700 milioni, l’accelerazione delle azioni di de-risking e un recupero di efficienza operativa in coerenza e continuità con gli obiettivi definiti nell’Action Plan 2017-2018. In questo contesto, la Banca sarà, dunque, focalizzata sul raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale 2018-2020, fermo restando che l’eventuale impossibilità di eseguire o, comunque, portare a termine una o più azioni previste nel Piano Industriale potrebbe rendere necessaria la ridefinizione dello stesso.*” (cfr. Capitolo 2, Paragrafo 2.1 del presente Documento di Registrazione). In relazione a tale richiamo di informativa occorre considerare che secondo gli amministratori di Creval la continuità aziendale è anche legata all’implementazione del Piano e, pertanto, il mancato raggiungimento in misura significativa di uno o più di tali obiettivi, potrebbe comportare la necessità di un aggiornamento del Piano Industriale stesso con conseguente nuova valutazione da parte dell’Emittente delle proprie prospettive di continuità. Ove per qualsivoglia ragione l’Aumento di Capitale non fosse interamente sottoscritto, infatti l’Emittente - in assenza di ulteriori azioni funzionali a far fronte agli assorbimenti di capitale connessi alle azioni strategiche di miglioramento della qualità dell’attivo patrimoniale la cui esecuzione è prevista dopo la conclusione dell’Aumento di Capitale - non sarebbe in grado di realizzare le suddette azioni strategiche o di realizzarle secondo i modi e i tempi previsti nel Piano Industriale. In tal caso non si può escludere che il mancato successo dell’Aumento di Capitale possa avere effetti negativi sulla percezione del Gruppo da parte di clienti ed investitori, con potenziali effetti negativi sulla percezione del Gruppo da parte di clienti ed investitori, con potenziali impatti sulla situazione economica, patrimoniale e di liquidità nonché sulla prospettiva della continuità aziendale dell’Emittente e del Gruppo. Inoltre, nel caso in cui l’Aumento di Capitale non fosse integralmente sottoscritto non si può escludere che Creval possa, comunque essere tenuto ad adattare misure, anche su richiesta dell’Autorità di Vigilanza e/o di carattere straordinario, volute a mitigare e/o eliminare gli impatti negativi derivanti dall’impossibilità di dare esecuzione alle azioni strategiche previste nel Piano Industriale come attualmente previsto. Infine, in considerazione: (a) dell’elevato costo del rischio di credito, stante lo *stock* di esposizioni *non performing* in portafoglio; e (b) del non adeguato livello di efficienza operativa, ove per qualsivoglia ragione Creval non riuscisse a portare a termine le Azioni di De-Risking previste nel Piano Industriale - ovvero tali azioni non risultassero efficaci o sufficienti e/o il Gruppo non riuscisse a migliorare l’efficienza operativa o a ridurre i costi, la redditività del Gruppo potrebbe rimanere non adeguata, con impatti significativi sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo. Ove si verificassero le circostanze sopra illustrate, le Autorità competenti potrebbero adottare azioni e/o misure di carattere straordinario, che potrebbero includere, tra gli altri, l’applicazione degli strumenti di risoluzione di cui al Decreto 180, di recepimento della BRRD. In relazione alla comunicazione di Banca d’Italia sopra richiamata, si evidenzia che in data 8 agosto 2017 l’Emittente ha ricevuto da tale Autorità una comunicazione avente ad oggetto la situazione aziendale del Gruppo Creval. In tale comunicazione l’Autorità di Vigilanza ha rilevato che “*Il Gruppo Creval evidenzia significative difficoltà nel recupero di un’adeguata redditività della gestione ordinaria: nell’ultimo quinquennio, il Gruppo ha espresso una capacità di autofinanziamento negativa, al netto di talune rilevanti componenti straordinarie. Le difficoltà riscontrate nella generazione dell’utile sono principalmente derivate - dato anche il contesto macroeconomico particolarmente sfavorevole che ha comportato la flessione dei ricavi più tradizionali - dall’elevato costo del rischio di credito, stante l’ingente stock di esposizioni non performing in portafoglio, nonché dal basso livello di efficienza operativa.*”. Nonostante la recente realizzazione di mirati interventi gestionali volti al contenimento dei costi aziendali e il completamento di talune operazioni di *derisking*, “*secondo le risultanze di un’analisi prospettica condotta dalla Vigilanza - che tiene conto delle stime reddituali formulate da [Creval] per il prossimo biennio, nonché della prevedibile evoluzione della rischiosità creditizia - tali interventi potrebbero risultare non sufficienti ad assicurare il ripristino di un’adeguata redditività che, pertanto, in assenza di ulteriori azioni correttive, è destinata a permanere, nel medio termine, su livelli insoddisfacenti. Dagli approfondimenti effettuati - che tengono conto: i) della media delle previsioni aziendali per il prossimo biennio, al netto delle poste straordinarie, ii) di una stima di Vigilanza basata sulle evidenze contabili e segnaletiche, senza l’assunzione di ipotesi di stress - è emerso un livello “normalizzato” del reddito operativo compreso tra € 218 mln e € 240 mln, valore che risulterebbe inadeguato a fronteggiare le rettifiche su crediti che la banca potrebbe dover portare a conto economico nel prossimo futuro. Va infatti tenuto conto che il NPL Ratio, anche dopo la recente cessione di € 1,4 mld di sofferenze, rimane comunque su valori elevati (21,6% secondo le ultime stime aziendali); che continuano a permanere ritardi nella classificazione a voce propria di alcune classi di esposizioni (indicatore sofferenze rettifiche/proprie pari al 120%) nonostante i richiami formulati dalla Vigilanza in sede ispettiva; che le sofferenze rimaste in portafoglio risultano in prevalenza (58% ca.) non garantite e che, con il tendenziale passaggio a sofferenza delle esposizioni attualmente classificate ad “Unlikely to Pay” dovranno essere registrate ulteriori perdite di valore.*”. In relazione a quanto precede, la Vigilanza ha, pertanto, richiesto che gli organi sociali del Creval procedessero “*con la massima tempestività ed efficacia a porre in essere tutte le iniziative necessarie alla riqualificazione del profilo reddituale dell’azienda [...]*” definendo “*delle*

linee di indirizzo e degli obiettivi di un Piano Strategico [...] che, sia pure nell'usuale orizzonte temporale triennale, individu[asse] le iniziative aventi carattere prioritario in termini di miglioramento dell'efficienza operativa e di diversificazione dei driver reddituali, nonché le azioni volte a proseguire il percorso di risanamento intrapreso sul comparto creditizio [...] oltre che una pianificazione patrimoniale che individu[asse], coerentemente agli obiettivi strategici identificati, le esigenze patrimoniali adeguate al completamento della riorganizzazione e al recupero di congrui equilibri reddituali, individuando tempo per tempo le opportune iniziative di capital management e assicurando, nel contempo, il mantenimento di adeguati buffer di capitale rispetto alle richieste formulate nell'ultima "capital decision".

In data 7 novembre 2017 il Consiglio di Amministrazione della Banca ha, pertanto, approvato il Piano Industriale che prevede, tra l'altro l'Aumento di Capitale. Il Piano Industriale - coerentemente, a parere di Creval, con le richieste formulate nella suddetta comunicazione dell'8 agosto 2017 dall'Autorità di Vigilanza, con la quale è stato, tra l'altro, condiviso - è finalizzato ad accelerare il percorso di riduzione del profilo di rischio (c.d. *de-risking*) del Gruppo derivante dalle sue esposizioni deteriorate (*non-performing exposure*) e a precostituire le condizioni per un significativo miglioramento della sostenibilità del modello di *business* del Gruppo nel medio periodo. In particolare, il Piano - in coerenza e continuità con gli obiettivi definiti nell'Action Plan 2017-2018 approvato nel 2016 - poggia su tre pilastri: (i) il rafforzamento patrimoniale della Banca e del Gruppo mediante l'Aumento di Capitale per un importo massimo di 700 milioni di euro, mediante emissione di nuove azioni da offrire in opzione agli azionisti ai sensi dell'articolo 2441, comma 1 del Codice Civile; (ii) la riduzione del profilo di rischio del Gruppo mediante: (a) ulteriori rettifiche sui Crediti Deteriorati fino ad un massimo di 772,5 milioni di euro (che include le maggiori rettifiche di valore rilevate nell'ambito del Relazione Intermedia Consolidata 2017, oltre al costo del credito ordinario dell'ultimo trimestre 2017, anche al fine di adeguare i livelli di *coverage* ai livelli richiesti dalle nuove metodologie di accantonamento, maggiormente allineate ai Modelli AIRB), e (b) il deconsolidamento di Crediti Deteriorati per un controvalore lordo (*gross book value*) fino ad un massimo di 1,6 miliardi di euro attraverso un'operazione di Cartolarizzazione e possibile utilizzo della garanzia GACS, e (c) una ulteriore operazione di cessione - *pro soluto* - di Crediti Deteriorati per circa 0,5 miliardi di euro (congiuntamente le "Azioni di De-Risking"); e (iii) rilancio dell'efficienza operativa della Banca ed efficientamento del sistema di controllo dei costi mediante la semplificazione della struttura societaria del Gruppo, l'ottimizzazione della presenza territoriale e la riduzione dei costi operativi connessi al personale. Lo stato di avanzamento delle iniziative programmate nel Piano Industriale e i risultati ottenuti saranno costantemente oggetto di monitoraggio da parte dell'Autorità di Vigilanza, alla quale l'Emittente dovrà inviare con frequenza semestrale gli esiti dell'analisi concernente il contributo alla redditività aziendale delle unità territoriali e delle varie aree di business aziendali e dell'attività di monitoraggio dallo stesso Emittente svolta. A tal riguardo l'Autorità di Vigilanza si è riservata, tra l'altro, di adottare ogni misura ritenuta necessaria ad assicurare la sana e prudente gestione del Gruppo Creval. In merito si precisa che una prima verifica da parte dell'Autorità è prevista subito dopo l'Aumento di Capitale. Gli investitori devono considerare che l'Aumento di Capitale è in forma scindibile, per cui - ai sensi dell'art. 2439, comma 2, del Codice Civile - anche nel caso in cui non fosse integralmente sottoscritto, verrà eseguito e si intenderà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte. Da ultimo si evidenzia che - alla data del 30 settembre 2017, ossia prima dell'annuncio dell'Aumento di Capitale - la capitalizzazione complessiva di borsa del Gruppo Creval si attestava a circa 450,6 milioni di euro a fronte di un patrimonio netto contabile di 1.361 milioni di euro. Alla data del 30 dicembre 2017 la capitalizzazione del Gruppo era pari a circa 135 milioni di euro a fronte di un patrimonio netto contabile risultante dai Risultati Preliminari 2017 (non sottoposti a revisione da parte della Società di Revisione) pari a 1.442 milioni di euro. Ne consegue che il valore attribuito dal mercato alla Banca è significativamente inferiore ai suoi mezzi propri. Sotto il profilo dell'esposizione del Gruppo ai Crediti Deteriorati, il Piano Industriale è preordinato al raggiungimento dei seguenti obiettivi:

	2016	30/09/2017	2018	2020
NPE lordo	27,3%	21,1%	10,6%	9,6%
Coverage ratio Sofferenze	54,4%	61,5%	74,2%	77,7%
Coverage ratio Inadempienze Probabili	29,4%	37,1%	44,9%	47%
Coverage ratio NPE	41,5%	45,8%	50,3%	59,1%
Texas Ratio	135,1%	125,5%	74,7%	62,4%

Sotto il profilo, invece, della profittabilità e dell'efficienza il Piano Industriale, tra l'altro, prevede: - un incremento degli interessi attivi netti (*net interest income*) e delle commissioni (*CAGR*) da euro 702,1 milioni al 31 dicembre 2016 a euro 740,0 milioni al 31 dicembre 2020; - una riduzione del Cost income ratio dal 69,7% al 31 dicembre 2016 al 57,5% al 31 dicembre 2020; - una riduzione dei costi operativi da euro 590 milioni al 31 dicembre 2016 a euro 440 milioni al 31 dicembre 2020; una riduzione del costo del rischio dai 268 *basis point* al 31 dicembre 2016 ai 64 *basis point* al 31 dicembre 2020. Per maggiori informazioni in merito alle ulteriori previsioni del Piano Industriale si rinvia all'Elemento B.9 della presente Nota di Sintesi. Di seguito sono descritti gli ulteriori principali fattori di rischio connessi a, e/o derivanti dal Piano Industriale.

Rischi connessi agli impatti delle azioni del Piano Industriale sui requisiti patrimoniali

Il Piano Industriale prevede - *inter alia* - azioni volte a migliorare il profilo di rischio del Gruppo, rafforzando e ottimizzando al contempo la struttura patrimoniale del Gruppo Creval, mediante: (i) un miglioramento della qualità del suo attivo patrimoniale, nonché (ii) mediante l'Aumento di Capitale che costituisce uno dei tre pilastri su cui si regge il Piano stesso, essendo preordinato al mantenimento dei requisiti patrimoniali del Gruppo a seguito dell'implementazione delle azioni del Piano Industriale. Si riporta di seguito, in sintesi, l'evoluzione degli RWA, del CET1 Capital Ratio (*fully loaded*) e del Total Capital

Ratio (*fully loaded*) su base consolidata, al 31 dicembre 2016, al 30 settembre 2017, al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2020. In merito si precisa che l'ammontare delle RWA e i coefficienti previsti nell'arco del Piano (31 dicembre 2018 e 31 dicembre 2020) sono fondati su una serie di assunzioni, ipotesi e previsioni che potrebbero non trovare completa e/o corretta manifestazione.

	31/12/2016	30/09/2017	31/12/2018 (PREVISIONALE)	31/12/2020 (PREVISIONALE)
TOTALE RWA (dati in milioni di euro)	14.539	13.739	13.456*	14.273*
CET1 CAPITAL RATIO	11,5%	9,2%	11,0%*	11,6%*
TOTAL CAPITAL RATIO	12,7%	11,1%	12,5%*	12,7%*

(*) Escluso il potenziale impatto connesso alla validazione dei Modelli AIRB per il calcolo del rischio di credito soggetta all'approvazione da parte delle competenti Autorità di Vigilanza.

I Dati Previsionali sopra riportati tengono conto degli effetti delle azioni di *de-risking* previste nel Piano Industriale, e, in particolare, della circostanza che il Piano prevede tra l'altro: (a) rettifiche sui Crediti Deteriorati, fino ad un massimo di euro 772,5 milioni (di cui euro 185 milioni rilevate al 30 settembre 2017, anche a seguito dell'applicazione di una nuova *policy* valutativa, e le restanti distribuite tra il costo del credito ordinario del quarto trimestre 2017 e il 2018, utilizzando a tal fine - per quanto possibile - lo spazio consentito dalla prima applicazione del nuovo principio contabile IFRS9, nonché il meccanismo di *phase-in* dei relativi effetti sul CET1 per un periodo atteso di cinque anni); (b) deconsolidamento di Crediti Deteriorati per un controvalore lordo (*gross book value*) di circa euro 1,6 miliardi (c.d. Progetto Aragorn), attraverso un'operazione di Cartolarizzazione e utilizzo della garanzia dello Stato (GACS) per la componente *senior* della cartolarizzazione con *rating investment grade*; e (c) una ulteriore operazione di cessione - pro soluto - di Crediti Deteriorati per circa euro 500 milioni in termini di controvalore lordo (c.d. Progetto Gimli). Come meglio descritto di seguito, la tabella di seguito riportata riassume gli impatti negativi previsti nel Piano nonché le misure di rafforzamento patrimoniale che la Banca prevede di adottare nell'arco del Piano al fine di fare fronte a detti impatti negativi. Nei paragrafi di seguito è riportata un'informativa analitica in merito a ciascuno degli elementi menzionati nella tabella che segue.

<i>(dati in milioni di euro)</i>	
IMPATTI NEGATIVI	
Rettifiche su crediti <i>non-performing</i> , di cui:	-742,5
- riserva FTA collegata all'applicazione del nuovo principio contabile IFRS9	-557,5
- rettifiche su crediti <i>non-performing</i> contabilizzate nei primi 9 mesi del 2017	-185
- ulteriori rettifiche da contabilizzare nel quarto trimestre 2017	-30 (*)
- proventi da redditività ordinaria della Banca previsti nel quarto trimestre 2017	30
Costo one-off del Fondo di Solidarietà per il settore del credito (c.d. fondo esuberi)	-61
TOTALE IMPATTI NEGATIVI	-803,5
MISURE DI RAFFORZAMENTO PATRIMONIALE	
Aumento di capitale	661,5 (**)
Dismissione di <i>non-corre assets</i>	61
Utili di esercizio 2018	80,7
TOTALE MISURE DI RAFFORZAMENTO PATRIMONIALE	803,2

(*) Si specifica che, sulla base dei Risultati Preliminari 2017 (non soggetti a revisione da parte della Società di Revisione), le rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti riferibili al quarto trimestre 2017 si quantificano in 11 milioni di euro, di cui 17 milioni in relazione ai maggiori accantonamenti netti su Crediti Deteriorati parzialmente compensati dalle riprese di valore sui crediti *in bonis*. Le rettifiche risultano quindi inferiori di 19 milioni di euro rispetto alle stime delle rettifiche di valore nette per deterioramento di crediti per l'esercizio 2017 stimate nell'ambito del Piano Industriale.

(**) Valore calcolato al netto delle spese previste nel Piano per 38,5 milioni. In merito si precisa che, alla Data del Documento di Registrazione, le spese stimate connesse con l'Aumento di Capitale ammontano a circa 52 milioni di euro e, pertanto, i proventi dell'Aumento di Capitale saranno pari a 648 milioni di euro. Per maggiori informazioni in merito si rinvia al Capitolo 8 della Nota Informativa.

I Dati Previsionali includono gli impatti negativi non ricorrenti che riguardano principalmente la riserva *First Time Adoption* (FTA) in considerazione dell'applicazione del nuovo principio contabile IFRS9, le rettifiche su crediti e le spese del personale - derivanti dal perfezionamento delle operazioni di *de-risking* sopra illustrate nonché delle altre azioni previste nel Piano Industriale, per un ammontare pari a complessivi euro 803,5 milioni. Nello specifico, tali impatti negativi non ricorrenti sono dovuti all'effetto stimato dei seguenti fenomeni: (i) la riserva FTA, collegata all'applicazione del nuovo principio contabile IFRS9 per un impatto stimato di 557,5 milioni di euro; (ii) le rettifiche incrementalmente su crediti *non performing* per un ammontare di 185 milioni di euro (registrati nel corso del terzo trimestre 2017); e (iii) costo *one-off* del Fondo di Solidarietà per il settore del credito (c.d. fondo esuberi) per complessivi 61 milioni di euro. In relazione a quanto sopra - e, in particolare, con riferimento all'ammontare complessivo degli impatti negativi - si precisa altresì che ai fini del Piano sono state considerate: - rettifiche su crediti *non-performing* per un ammontare complessivo pari a 742,5 milioni di euro (di cui 185 milioni di euro contabilizzate al 30 settembre 2017 e 557,5 milioni di euro relativi agli impatti sulla riserva FTA collegati all'applicazione del nuovo principio contabile IFRS9 previsti in arco di Piano), e - ulteriori rettifiche per 30 milioni di euro da contabilizzare nel quarto trimestre del 2017 (per un ammontare totale delle rettifiche pari a 772,5 milioni di euro) che risultano, sulla base delle previsioni del Piano, compensate dalla redditività ordinaria della Banca prevista per il medesimo trimestre. Inoltre, con

riferimento agli effetti connessi all'applicazione del principio contabile IFRS9 di cui al punto (i) che precede si consideri che l'evoluzione dei *ratio* patrimoniali regolamentari prevista nel Piano Industriale (come illustrata nella tabella che precede) include, tra l'altro, stime effettuate da parte del Gruppo Creval, in base alle informazioni quantitative disponibili alla Data del Documento di Registrazione e alla interpretazione della normativa esistente ove rilevante, circa gli impatti derivanti dall'implementazione delle nuove linee guida relative al calcolo: (a) degli effetti contabili e regolamentari collegati all'applicazione del nuovo principio contabile IFRS9; (b) degli effetti delle cessioni di NPL previste nell'ambito dei richiamati Progetto Aragorn e Progetto Gimli, (c) degli effetti della cessione e valorizzazione di *non core assets*/partecipazioni. In merito si evidenzia che eventuali cambiamenti futuri circa le assunzioni metodologiche e i parametri utilizzati, potrebbero determinare importi delle predette componenti anche significativamente differenti rispetto a quelli ipotizzati con conseguente rischio di evoluzione negativa dei *ratio* patrimoniali. Nell'arco del Piano l'Emittente farà fronte a tali impatti negativi non ricorrenti mediante operazioni di rafforzamento patrimoniale per complessivi circa 803,2 milioni di euro, tra cui: (i) l'esecuzione dell'Aumento di Capitale (al netto dei costi previsti), per un importo stimato in 661,5 milioni di euro; (ii) i proventi derivanti dalla dismissione di taluni *asset non core* del Gruppo, stimati in euro 61 milioni; (iii) gli utili di esercizio 2018 (stimati in Euro 80,7 milioni al netto di quelli generati dalla dismissione degli *asset non core* e senza considerare l'impatto della deconsolidamento dei Crediti Deteriorati di previsto nel Piano, il cui effetto stimato verrebbe gestito nell'ambito della riserva *First Time Adoption* del nuovo principio contabile internazionale IFRS9). Per quanto concerne il punto (ii) che precede, si consideri che nell'ambito del Piano Industriale il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha individuato una serie di azioni orientate a garantire un rafforzamento patrimoniale da realizzarsi mediante la cessione e valorizzazione di *non core assets* / partecipazioni non strategiche fra cui: (a) la cessione della partecipazione residua (2%) detenuta dal Credito Valtellinese in Nexi; (b) la rivisitazione degli attuali accordi in ambito Bancassurance, mediante lo sviluppo di un accordo distributivo con un primario operatore di mercato; e (c) la valorizzazione del ramo di *business* credito su pegno da realizzarsi attraverso il conferimento del predetto ramo di azienda nel contesto di una *partnership* con un primario operatore di mercato. Le richiamate operazioni consentiranno al Gruppo Creval di ottenere effetti positivi attesi a livello di CET1 capital fino a circa 61 milioni di euro. In relazione, invece, alle previsioni degli utili di cui al punto (iii) che precede, si consideri che: (a) il conto economico 2018 include gli effetti economici per la dismissione di *asset non core* (Bancassurance, ramo pegni, cessione di Nexi) stimati in ricavi per 53,3 milioni di euro, oltre all'accantonamento per il Fondo di Solidarietà per 61 milioni di euro. Al netto di tali elementi il risultato netto aggiustato per il 2018 sarebbe pari a 80,7 milioni di euro; e (b) l'adeguamento delle coperture dei crediti, tenuto conto del prezzo stimato per la vendita dei portafogli relativi a Project Aragorn e Project Gimli, per circa 465,5 milioni di euro è incluso nella stima della *First Time Adoption* del nuovo principio contabile internazionale IFRS9. Nella tabella di seguito riportata sono indicati gli impatti delle azioni del Piano sui *ratio* patrimoniali del Gruppo, calcolati sulla base delle stime dei dati al 31 dicembre 2017 come elaborate ai fini del Piano (ossia senza aggiustamenti).

	IMPATTO PERCENTUALE
CET1 AL 31 DICEMBRE 2017E - FULLY LOADED	9,2%
AUMENTO DI CAPITALE	4,8%
AZIONI DI DE-RISKING (rettifiche su crediti e deconsolidamento di Crediti Deteriorati), IMPATTI DELL'IFRS9 E ALTRI EFFETTI SULLE RWA	-3,4% (*)
FONDO ESUBERI	-0,4%
DISMISSIONE DI ALTRI ASSET E UTILE ORDINARIO	+0,9% (**)
CET1 AL 31 DICEMBRE 2018E - FULLY LOADED	11,0%
PROFITTI OPERATIVI 2019-2020 AL NETTO DEI DIVIDENDI	+1,3%
IMPATTI RWA	-0,7%
CET1 AL 31 DICEMBRE 2020E - FULLY LOADED	11,6%

(*) Tale dato differisce rispetto a quanto riportato nella presentazione agli investitori pubblicata sul sito internet dell'Emittente a febbraio 2018 (slide n. 42, nella quale si riportava un impatto sul CET1 pari a -3,8%) in quanto è stato considerato l'effetto positivo della riduzione delle RWA connesse all'iscrizione della riserva FTA da applicazione del principio contabile IFRS9. In particolare, da un punto di vista prudenziale, l'incremento delle rettifiche su crediti conseguenti all'applicazione del principio IFRS9 determinano l'iscrizione di una riserva FTA e contestualmente la riduzione dell'esposizione netta dei crediti verso la clientela e delle RWA ad essi collegate.

(**) Tale dato differisce rispetto a quanto riportato nella presentazione agli investitori pubblicata sul sito internet dell'Emittente a febbraio 2018 (slide n. 42, nella quale si riportava un impatto sul CET1 di 1,3 punti percentuali) in quanto è stato considerato l'effetto positivo della riduzione delle RWA connesse alla riserva FTA da applicazione del principio contabile IFRS9. In particolare, da un punto di vista prudenziale, l'incremento delle rettifiche su crediti conseguenti all'applicazione del principio IFRS9 determinano l'iscrizione di una riserva FTA e contestualmente la riduzione dell'esposizione netta dei crediti verso la clientela e delle RWA ad essi collegate.

Per completezza si precisa, infine, che i Dati Previsionali relativi ai requisiti patrimoniali non tengono conto degli impatti derivanti dall'introduzione della normativa di Basilea 4, la cui entrata in vigore - alla Data della Nota di Sintesi - non è ancora nota. Al riguardo si precisa che qualora le Autorità di Vigilanza dovessero richiedere alle istituzioni finanziarie (e dunque allo stesso Creval) di rispettare i requisiti di Basilea 4 entro il 2020, tale circostanza potrebbe comportare scostamenti significativi rispetto alle previsioni formulate nei Dati Previsionali relativi ad alcuni dei requisiti patrimoniali e non consentire di raggiungere gli stessi, con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Infine, gli investitori devono considerare che nell'arco del Piano Industriale, il rispetto da parte del Gruppo Creval dei livelli minimi dei coefficienti patrimoniali applicabili sulla base della normativa prudenziale vigenti e/o imposti di volta in volta dalle Autorità di Vigilanza (ad esempio nell'ambito dello SREP) e il raggiungimento dei Dati Previsionali dipende, tra l'altro, dall'implementazione delle azioni strategiche da cui è previsto un

impatto positivo sui *ratio* patrimoniali (tra cui, in particolare, l'Aumento di Capitale e le Azioni di De-Risking). Pertanto, qualora le Azioni di De-Risking o le ulteriori azioni strategiche del Piano non dovessero essere realizzate (comprese le richiamate cessioni e valorizzazioni di *non core assets*/partecipazioni), in tutto o in parte, ovvero qualora dalle stesse non dovessero derivare i benefici previsti nel Piano Industriale, ciò potrebbe comportare il mancato raggiungimento degli obiettivi del Piano, nonché produrre impatti negativi sulla capacità del Gruppo di rispettare i vincoli previsti dalla normativa prudenziale applicabili e/o individuati dalle Autorità di Vigilanza e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo stesso. Fermo quanto sopra illustrato, si segnala infine per completezza che la realizzazione delle Azioni di De-Risking nonché delle ulteriori azioni strategiche del Piano, unitamente agli effetti della prima applicazione dell'IFRS 9, comporterà per l'Emittente a partire dall'esercizio 2018 la contabilizzazione di impatti negativi sul patrimonio netto della Banca - eventualmente anche superiori a un terzo del capitale sociale, a seconda della composizione, tempo per tempo, del patrimonio netto della Banca - che assorbiranno interamente l'Aumento di Capitale. Per completezza si precisa che, in relazione all'Aumento di Capitale, l'Emittente ha sottoscritto con Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. (in qualità di *Sole Global Coordinator e Joint Bookrunners*), Banco Santander SA, Barclays Bank PLC, Citigroup Global Markets Limited, Credit Suisse Securities (Europe) Limited (in qualità di *Co-Global Coordinators e Joint Bookrunners*), Commerzbank Aktiengesellschaft, Jefferies International Limited e Société Générale (in qualità di *Senior Joint Bookrunners*), Banca Akros S.p.A., Equita SIM S.p.A. e Keefe, Bruyette & Woods (tramite Stifel Nicolaus Europe Limited) (in qualità di *Joint Bookrunners*) e MAINFIRST Bank AG (in qualità di *Co-Lead Manager*) degli accordi di pre-garanzia (gli "**Accordi di Pre-Garanzia**"), aventi ad oggetto l'impegno a sottoscrivere un accordo di garanzia per la sottoscrizione delle azioni eventualmente non sottoscritte al termine dell'offerta in borsa dei diritti inopinati, ai sensi dell'art. 2441, comma 3 del Codice Civile, per un importo massimo complessivo di 700 milioni di euro. Gli Accordi di Pre -Garanzia hanno cessato di avere efficacia con la stipula del Contratto di Garanzia (come di seguito definito). Infatti, in data 15 febbraio 2018, l'Emittente ha concluso con i Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. (in qualità di *Sole Global Coordinator e Joint Bookrunners*), Banco Santander SA, Barclays Bank PLC, Citigroup Global Markets Limited, Credit Suisse Securities (Europe) Limited (in qualità di *Co-Global Coordinators e Joint Bookrunners*), Commerzbank Aktiengesellschaft e Société Générale (in qualità di *Senior Joint Bookrunners*), Banca Akros S.p.A., Equita SIM S.p.A. e Keefe, Bruyette & Woods (tramite Stifel Nicolaus Europe Limited) (in qualità di *Joint Bookrunners*) e MAINFIRST Bank AG (in qualità di *Co-Lead Manager*) (i "**Garanti**") un contratto di garanzia avente ad oggetto la sottoscrizione delle azioni eventualmente non sottoscritte al termine dell'offerta in borsa dei diritti inopinati, ai sensi dell'art. 2441, comma 3, del Codice Civile, per un importo massimo complessivo di 699.660.561,30 Euro (il "**Contratto di Garanzia**"). Tale accordo è sottoposto ad una serie di condizioni sospensive e al mancato verificarsi di determinati eventi. Ove tali condizioni non si realizzassero o si verificassero gli eventi dedotti in contratto i garanti non avrebbero alcun obbligo di sottoscrivere le azioni eventualmente non sottoscritte al termine dell'offerta in borsa e conseguentemente, ove vi fossero azioni non sottoscritte, l'Aumento di Capitale risulterebbe non interamente eseguito. Per maggiori informazioni in merito al Contratto di Garanzia si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 della Nota Informativa.

Rischi connessi alle Assunzioni del Piano Industriale

Il Piano Industriale contiene determinati obiettivi da raggiungere rispettivamente entro il 2018 e il 2020 (i "**Dati Previsionali**") basati su assunzioni sia di carattere generale che di natura discrezionale (le "**Assunzioni Ipotetiche**") legate agli effetti di specifiche azioni gestionali e/o organizzative che l'Emittente intende porre in essere nell'arco di Piano. Il Piano Industriale, elaborato sulle Assunzioni Ipotetiche, include tra l'altro i Dati Previsionali riportati nell'Elemento B.9 che precede.

La capacità dell'Emittente di compiere le azioni e di rispettare gli obiettivi del Piano dipende da numerose Assunzioni Ipotetiche, alcune delle quali al di fuori del controllo dell'Emittente, quali variabili connesse con l'andamento macroeconomico e con l'evoluzione del contesto regolamentare nonché relative agli effetti di azioni specifiche o concernenti eventi futuri su cui l'Emittente può solo parzialmente influire. In merito si richiama l'attenzione degli investitori sulla circostanza che il Piano Industriale è caratterizzato da significative incertezze, riferibili alla circostanza che la maggior parte delle Assunzioni Ipotetiche ad esso sottostanti non ricade interamente sotto il controllo degli amministratori; ciò rende particolarmente elevato il rischio che gli obiettivi in esso declinati non siano raggiunti. Oltre alle Assunzioni Ipotetiche di natura macroeconomica, gli obiettivi del Piano si basano su Assunzioni Ipotetiche che contemplano azioni del *management* già intraprese o che dovranno essere intraprese nell'arco di Piano. Tra le principali Assunzioni Ipotetiche alla base del Piano si segnalano: (i) l'evoluzione positiva del contesto macroeconomico in linea con le ipotesi indicate nell'analisi di scenario; (ii) l'assenza di richieste di modifiche al Piano Industriale e del quadro normativo di riferimento; (iii) la positiva conclusione dell'Aumento di Capitale per un importo di 700 milioni di euro; (iv) gli impatti derivanti dall'introduzione del nuovo Principio Contabile Internazionale IFRS9; (v) la cessione e valorizzazione di *non core assets* / partecipazioni non strategiche; (vi) l'implementazione della *non performing loans* (NPL) *strategy* per il periodo 2018-2020, che prevede, fra gli altri, un'operazione di deconsolidamento (c.d. "Project Aragorn") di crediti classificati come Sofferenze per un controvalore lordo fino a un massimo di 1.600 milioni di euro, attraverso una cartolarizzazione con emissione di titoli senior dotati di *rating investment grade*, che potrebbero essere assistiti dalla GACS, ove rinnovata e ulteriori cessioni di crediti classificati come Sofferenze per 500 milioni di euro, da realizzare nel secondo semestre 2018, attraverso una cessione *pro-soluto* da eseguirsi mediante un processo competitivo; (vii) la fusione per incorporazione del Credito Siciliano S.p.A. nel Credito Valtellinese; (viii) l'ottimizzazione della presenza territoriale del Gruppo Creval; (ix) l'attivazione del Fondo di Solidarietà per il settore del credito; (x) la realizzazione di specifiche azioni di efficientamento della struttura dei costi; (xi) il miglioramento della qualità del credito e la riduzione del costo del credito. Le circostanze poste alla base di tali Assunzioni Ipotetiche potrebbero non verificarsi, o verificarsi soltanto in parte, oppure in maniera diversa da quanto previsto ai fini del Piano Industriale, ovvero, infine, potrebbero cambiare nel corso del periodo di riferimento del Piano Industriale. Si precisa inoltre che, a causa dell'aleatorietà intrinseca che caratterizza qualsiasi fatto futuro - sia per quanto riguarda il suo verificarsi che per quanto concerne la sua misura e/o tempistica - gli scostamenti dei valori consuntivi rispetto a quelli previsionali potrebbero essere significativi, anche qualora gli eventi considerati quali assunzioni dovessero manifestarsi

nei modi e nei tempi previsti. In tal caso, non è possibile escludere che le Assunzioni Ipotetiche sulle quali si basano le stime contenute nel Piano Industriale si rivelino non attendibili o non si realizzino. In particolare, con riferimento all'IFRS 9, si precisa che le modifiche apportate in relazione a tale principio sono applicabili a partire dal 1° gennaio 2018 e i relativi effetti saranno rilevati, per la prima volta, nella rendicontazione contabile al 31 marzo 2018 e, quindi, nel bilancio al 31 dicembre 2018. Sulla base di quanto sopra gli investitori non dovranno fare esclusivo affidamento sui Dati Previsionali. Il mancato o parziale verificarsi delle Assunzioni Ipotetiche ovvero degli effetti positivi attesi dalle stesse potrebbero comportare scostamenti, anche significativi, rispetto ai Dati Previsionali contenuti nel Piano Industriale e non consentire il raggiungimento degli stessi, con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economico, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. In particolare, il Gruppo potrebbe non essere in grado di dare attuazione a una o più azioni del Piano.

Rischio di credito e di deterioramento della qualità del credito

L'attività, la solidità economica, patrimoniale e finanziaria e la capacità di produrre profitti del Gruppo dipendono, tra le altre cose, dal merito di credito dei propri clienti cioè dal rischio che le proprie controparti contrattuali (ivi comprese le controparti di operazioni finanziarie aventi a oggetto strumenti finanziari derivati negoziati fuori dai mercati regolamentati, c.d. *over the counter* – anche se in tal caso si parla più specificamente di rischio di controparte) non adempiano alle proprie obbligazioni o che il merito creditizio di tali controparti subisca un deterioramento o che le società del Gruppo ricevano dalle controparti informazioni non veritiere, incomplete o incorrette e concedano credito che altrimenti non avrebbero concesso o che avrebbero concesso a condizioni differenti. Le principali cause di inadempimento sono riconducibili al venir meno dell'autonoma capacità del prenditore di assicurare il rimborso del debito (per mancanza di liquidità, insolvenza etc.), come anche al manifestarsi di circostanze indipendenti dalle condizioni economico/finanziarie, quali il “rischio Paese” ovvero, infine, all'effetto di rischi operativi. Nonostante il Gruppo si sia dotato di procedure, regole e principi finalizzati al monitoraggio e alla gestione del rischio di credito, a livello di singole controparti e di portafoglio complessivo, tuttavia sussiste il rischio che, pur in presenza di tali attività di monitoraggio e gestione del rischio di credito, l'esposizione creditizia del Gruppo in futuro aumenti e/o ecceda i livelli predeterminati dallo stesso ai sensi delle procedure adottate. Pertanto, il peggioramento del merito di credito di alcuni clienti particolarmente rilevanti, nonché, più in generale, la riduzione del valore economico e/o l'impossibilità di escutere con successo e/o tempestivamente le garanzie ricevute nonché eventuali inesattezze nella valutazione del merito di credito dei clienti potrebbero determinare effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'Emittente e/o del Gruppo.

a) Esposizione del Gruppo ai Crediti Deteriorati

Al 30 settembre 2017 i crediti netti verso la clientela complessivi del Gruppo sono pari a 17.119 milioni di euro in decremento dell'1,78% rispetto ai 17.429 milioni di euro del 31 dicembre 2016. Al 30 settembre 2017 l'esposizione netta in termini di crediti deteriorati verso clientela si è attestata a 2.176 milioni di euro, in decremento del 31,01% rispetto a 3.154 milioni di euro al 31 dicembre 2016. La riduzione è essenzialmente riconducibile alle cessioni effettuate nel periodo e principalmente all'operazione Elrond. L'incidenza dei Crediti Deteriorati sul totale dei crediti verso clientela calcolata su valori netti di bilancio al 30 settembre 2017 è pari al 12,71%, in diminuzione di 539 punti base rispetto al 18,10% di dicembre 2016. Le Sofferenze nette si attestano a 621 milioni di euro in riduzione del 51,15% rispetto ai 1.272 milioni di euro del 31 dicembre 2016 principalmente per effetto delle operazioni di cessione e in particolare per effetto dell'operazione Elrond. Le inadempienze probabili nette sono pari a 1.404 milioni di euro in riduzione del 16,62% rispetto ai 1.684 milioni di euro del fine anno precedente. Le esposizioni scadute deteriorate nette sono pari a 150 milioni di euro rispetto ai 198 milioni di euro del 31 dicembre 2016 (-24,02%). Per maggiori informazioni in merito alla consistenza dei crediti verso la clientela secondo la loro classificazione per stato amministrativo si rinvia all'Elemento B.7 che precede.

Le tabelle che seguono riportano alcuni indici che esprimono la qualità dei crediti verso la clientela del Gruppo a confronto con i corrispondenti dati settoriali. In merito a tale confronto si evidenzia che, al 31 dicembre 2016, i Crediti Deteriorati del Gruppo - sia nel loro complesso che nelle singole categorie delle Sofferenze, Inadempienze Probabili ed Esposizioni Scadute - presentano un'incidenza superiore rispetto a quella delle “Banche meno significative”, intese come le banche soggette alla vigilanza di Banca d'Italia in stretta collaborazione con la BCE e i cui asset totali non eccedano i 30 miliardi di euro, categoria alla quale l'Emittente appartiene. Inoltre, si evidenzia come, al 31 dicembre 2016, il grado di copertura dei Crediti Deteriorati del Gruppo è inferiore a quello delle “Banche meno significative”. Si riportano di seguito i dati riferiti al Gruppo e i corrispondenti dati settoriali al 30 settembre 2017, 31 dicembre 2016, 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2014. Si precisa che per i dati al 31 dicembre 2014, nella categoria delle inadempienze probabili sono state incluse le esposizioni precedentemente definite come esposizioni incagliate ed esposizioni ristrutturare.

Incidenza sui crediti lordi	30/09/2017		31/12/2016	
	Gruppo	Gruppo	Banche meno significative (1)	Sistema bancario (2)
Sofferenze	8,5%	14,1%	11,5%	10,7%
Inadempienze probabili	11,7%	12,1%	7,0%	6,3%
Esposizioni scadute deteriorate	0,9%	1,1%	0,9%	0,4%
Esposizioni deteriorate	21,1%	27,3%	19,4%	17,3%
Esposizioni non deteriorate	78,9%	72,7%	80,6%	82,7%

(1)Fonte: Banca d'Italia, Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1, aprile 2017, pag.21. Sono definite “banche meno significative” le banche vigilate dalla Banca d'Italia in stretta collaborazione con la BCE.

(2)Fonte: Banca d'Italia, Appendice alla Relazione annuale sul 2016, maggio 2017 pag.9.

Con riferimento ai dati settoriali (riferiti alle “Banche grandi” e al “Sistema bancario”) per il 2015 e il 2014 di seguito riportati si evinca che, a partire dal 1° gennaio 2015, ha trovato applicazione la nuova nozione di Crediti Deteriorati adottata dalla Banca d'Italia nel 7° aggiornamento del 20 gennaio 2015 della Circolare 272. Conseguentemente, i Crediti Deteriorati sono stati ripartiti nelle categorie delle (i) sofferenze; (ii) inadempienze probabili; e (iii) esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate, abrogando le precedenti nozioni di “incagli” e di “crediti ristrutturati”. Per tale ragione i dati di settore per il 2015 e il 2014 sono parzialmente comparabili con i dati riferibili alla Banca per gli stessi anni nonché con i corrispondenti dati settoriali per il 2016 e il 2017 riportati nella tabella che precede.

Incidenza sui crediti lordi	31/12/2015			31/12/2014		
	Gruppo	Banche grandi (1)	Sistema bancario (2)	Gruppo (riesposto)	Banche grandi (3)	Sistema bancario (4)
Sofferenze	13,1%	9,5%	10,6%	11,9%	8,3%	10,0%
Inadempienze probabili	11,5%	n/a	6,9%	9,6%	n/a	7,0%
Esposizioni scadute deteriorate	1,6%	n/a	0,7%	2,7%	n/a	0,7%
Esposizioni deteriorate	26,2%	17,7%	18,1%	24,2%	15,8%	17,7%
Esposizioni non deteriorate	73,8%	82,3%	81,9%	75,8%	84,2%	82,3%

(1)Fonte: Banca d'Italia, Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1, aprile 2016 pag. 34. Per “banche grandi” si intendono le banche con totale di fondi intermediati superiori a 21,5 miliardi. Si precisa che non sono disponibili dati di sistema in relazione alle “Inadempienze probabili” e alla “Esposizioni scadute deteriorate”.

(2)Fonte: Banca d'Italia, Appendice alla Relazione annuale sul 2015, maggio 2016 pag.118.

(3)Fonte: Banca d'Italia, Rapporto sulla stabilità finanziaria n. 1, aprile 2015, pag. 21. Per “banche grandi” si intendono le banche con totale di fondi intermediati superiori a 21,5 miliardi. Si precisa che non sono disponibili dati di sistema in relazione alle “Inadempienze probabili” e alla “Esposizioni scadute deteriorate”.

(4)Fonte: Banca d'Italia, Appendice alla Relazione annuale sul 2014, maggio 2015 pag.129.

Incidenza sui crediti netti (*)	30/09/2017		31/12/2016	
	Gruppo		Gruppo	Banche meno significative (1) / Sistema bancario (2)
Sofferenze	3,6%		7,3%	5,4% / 10,7%
Inadempienze probabili	8,2%		9,7%	5,6% / 6,3%
Esposizioni scadute deteriorate	0,9%		1,1%	0,9% / 0,4%
Esposizioni deteriorate	12,7%		18,1%	11,8% / 17,3%
Esposizioni non deteriorate	87,3%		81,9%	88,2% / 82,7%

(*) Si precisa che non sono disponibili dati di sistema riferibili alle “banche piccole” relativi all’incidenza dei crediti netti al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014.

(1)Fonte: Banca d'Italia, Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1, aprile 2017, pag.21. Sono definite “banche meno significative” le banche vigilate dalla Banca d'Italia in stretta collaborazione con la BCE.

(2) Fonte: Banca d'Italia, Appendice alla Relazione annuale sul 2016, maggio 2017 pag.97

Incidenza sui crediti lordi	31/12/2015		31/12/2014 (riesposto)	
	Gruppo	Sistema bancario (1)	Gruppo	Sistema bancario (2)
Sofferenze	13,1%	10,6%	11,9%	10,0%
Inadempienze probabili	11,5%	6,9%	9,6%	7,0%
Esposizioni scadute deteriorate	1,6%	0,7%	2,7%	0,7%
Esposizioni deteriorate	26,2%	18,1%	24,2%	17,7%
Esposizioni non deteriorate	73,8%	81,9%	75,8%	82,3%

(1) Fonte: Banca d'Italia, Appendice alla Relazione annuale sul 2015, maggio 2016 pag.118.

(2) Fonte: Banca d'Italia, Appendice alla Relazione annuale sul 2014, maggio 2015 pag.129

Percentuale di copertura	30/09/2017		31/12/2016		
	Gruppo	Gruppo	Banche meno significative (1)	Sistema bancario (2)	
Sofferenze		61,5%	54,4%	57,8%	62,4%
Inadempienze probabili		37,1%	29,4%	27,9%	32,7%
Esposizioni scadute deteriorate		8,0%	8,2%	9,4%	19,4%
Esposizioni non deteriorate		0,48%	0,61%	0,7%	0,6%

(1) Fonte: Banca d'Italia, Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1, aprile 2017, pag.21. Sono definite "banche meno significative" le banche vigilate dalla Banca d'Italia in stretta collaborazione con la BCE.

(2) Fonte: Banca d'Italia, Appendice alla Relazione annuale sul 2016, maggio 2017 pag.97.

Percentuale di copertura	31/12/2015			31/12/2014		
	Gruppo	Banche grandi (1)	Sistema bancario (2)	Gruppo (riesposto)	Banche grandi (3)	Sistema bancario (4)
Sofferenze	57,1%	58,6%	58,7%	56,0%	56,9%	58,7%
Inadempienze probabili	25,5%	n/a	27,5%	21,6%	n/a	25,8%
Esposizioni scadute deteriorate	9,0%	n/a	18,8%	9,6%	n/a	13,9%
Esposizioni non deteriorate	0,73%	0,6%	0,7%	0,81%	0,6%	0,7%

(1)Fonte: Banca d'Italia, Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1, aprile 2016, pag. 34. Per "banche grandi" si intendono le banche con totale di fondi intermediati superiori a 21,5 miliardi. Si precisa che non sono disponibili dati di sistema in relazione alle "Inadempienze probabili" e alla "Esposizioni scadute deteriorate".

(2)Fonte: Banca d'Italia, Appendice alla Relazione annuale sul 2015, maggio 2016 pag.118.

(3)Fonte: Banca d'Italia, Rapporto sulla stabilità finanziaria n.1, aprile 2015, pag.21. Per "banche grandi" si intendono le banche con totale di fondi intermediati superiori a 21,5 miliardi. Si precisa che non sono disponibili dati di sistema in relazione alle "Inadempienze probabili" e alla "Esposizioni scadute deteriorate".

(4)Fonte: Banca d'Italia, Appendice alla Relazione annuale sul 2014, maggio 2015 pag.129.

b) Azioni del Piano Industriale

Nell'ambito del Piano Industriale è previsto - *inter alia* - che la Banca proceda ad effettuare ulteriori rettifiche su crediti fino a un massimo di 772,5 milioni di euro, con l'obiettivo di aumentare in maniera consistente i livelli di copertura, posizionando la Banca stessa e il Gruppo tra le prime banche italiane per profilo di rischio nonché allineando il valore dei crediti al prevedibile prezzo di cessione. In particolare, parte di tali rettifiche sono state rilevate al 30 settembre 2017, per complessivi 185 milioni di euro, anche a seguito dell'adozione di una nuova *policy* valutativa adottata dal Gruppo nel corso del terzo trimestre 2017 al fine di recepire: (a) le indicazioni ricevute dall'Autorità di Vigilanza, a fronte degli accertamenti ispettivi condotti nel corso del 2016; e (b) le principali indicazioni formulate delle "Guidance to banks on non-performing loans" emanate dalla BCE nel marzo 2017. La nuova *policy* valutativa dettaglia, in particolare, le regole e le procedure aziendali per: (i) la classificazione dei crediti negli stati amministrativi deteriorati, con previsione di specifici trigger per la classificazione ad inadempimento probabile e sofferenza; (ii) la determinazione valore del credito / rettifiche di valore per le posizioni classificate in stati amministrativi deteriorati; (iii) in materia di *write-off* e *debt-forgiveness* dei Crediti Deteriorati. In data 30 gennaio 2018, sono state pubblicate le "Linee Guida" per le banche *Less Significant* in materia di gestione dei crediti deteriorati di Banca d'Italia, poste in consultazione il 29 settembre 2017. A seguito dell'avvio della consultazione il Gruppo ha avviato una verifica interna allo scopo di valutare il livello di conformità della *policy* valutativa ai principi guida indicati nel documento in consultazione. In merito si precisa che le previsioni del Piano sono sostanzialmente in linea con il testo finale delle linee guida pubblicato il 30 gennaio 2018. Sono tuttavia in corso adeguamenti delle *policy* dell'Emittente in materia di crediti c.d. *foreborne*, al fine di tener conto delle previsioni di dette linee guida per tale categoria di crediti. Inoltre, indipendentemente dalla richiamata applicazione della nuova *policy*, l'Emittente prevede di incrementare ulteriormente gli accantonamenti sui crediti nel 2018, utilizzando, per quanto possibile, le misure consentite in fase di *First Time Adoption* del nuovo principio contabile IFRS 9 e il meccanismo di *phasing-in* per il calcolo del CET1 previsto a partire dal 2018 e per i cinque anni successivi. Gli impatti complessivamente riconducibili all'entrata in vigore dell'IFRS 9 inseriti nel Piano rappresentano una stima preliminare derivante dall'aumento delle svalutazioni crediti, effettuata sulla base delle informazioni attualmente disponibili con riferimento allo stadio di consolidamento dell'ipotesi di recepimento normativo. Il processo di determinazione degli impatti connessi all'applicazione del IFRS 9 è tutt'ora in corso e, in particolare, sono ancora oggetto di revisione le stime dei possibili impatti. Alla Data della Nota di Sintesi non sono pervenuti esiti di eventuali analisi svolte dalle Autorità di Vigilanza prudenziale sul processo di adozione del citato principio contabile. Si segnala tuttavia che, a maggio 2017, Banca d'Italia ha richiesto la compilazione di un questionario d'impatto relativo all'applicazione dell'IFRS 9. Il questionario è stato compilato con riferimento alla situazione al 31 dicembre 2016 ed è stato inviato all'Autorità di vigilanza il 21 luglio 2017. In precedenza, a giugno 2016, era già stata richiesta la compilazione di un questionario di impatto riferito al 31 dicembre 2015 inviato ad agosto 2016. Nel calcolo dei *ratio* patrimoniali di vigilanza è stato applicato il

meccanismo *phasing in* dell'importo complessivo stabilito dalla proposta di legge in discussione "Modifica regolamento UE n. 575/2013", che prevede la possibilità di sterilizzare dal calcolo degli indicatori patrimoniali di vigilanza il 95% dell'impatto nel 2018, l'85% dell'impatto nel 2019 e il 70% dell'impatto nel 2020. Infine, si consideri che nel Piano Industriale - ed, in particolare, per la stima prospettica dei ratio patrimoniali - non si è tenuto conto degli impatti dell'adozione dei Modelli AIRB - prevista per il 2018, una volta ottenute le necessarie autorizzazioni da parte delle Autorità competenti - che tengono, a loro volta, conto delle novità introdotte dal documento EBA "Guidelines on PD and LGD" del 20 novembre 2017, il quale modifica le metodologie di stima degli indicatori di Probability of Default (PD) e Loss Given Default (LGD) e sul trattamento dei crediti in default. Sempre nell'ambito del Piano Industriale sono previste due operazioni di cessione dei Crediti Deteriorati. In particolare, sono previste: (a) un'operazione di deconsolidamento (c.d. "Project Aragorn") di crediti classificati come Sofferenze per un controvalore lordo fino a un massimo di 1.600 milioni di euro, attraverso una cartolarizzazione con emissione di titoli senior dotati di rating investment grade, che potrebbero essere assistiti dalla GACS, ove rinnovata da realizzarsi nel primo semestre del 2018. In relazione a tale operazione è stata formulata una stima preliminare degli impatti - in termini di incremento dei fondi rettificativi su crediti - per un importo compreso tra 380 e 460 milioni di euro, calcolato sulla base della differenza fra un range di prezzo attribuito ai crediti oggetto di deconsolidamento e il valore di bilancio degli stessi, senza effettuare analisi di sensitività. Analogamente alla cartolarizzazione finalizzata a luglio 2017 ("Project Elrond"), la gestione delle attività di recupero del portafoglio dei crediti in sofferenza verrebbe affidata a Cerved Credit Management, società del gruppo Cerved, con la quale è pienamente operativa la partnership strategica per la gestione delle sofferenze del gruppo Creval; e (b) ulteriori *disposal* di crediti a sofferenzaper 500 milioni di euro, da realizzare nel secondo semestre 2018, attraverso una cessione pro-soluto da eseguirsi al termine di un processo competitivo ("Project Gimli"), che si prevede avranno un impatto - in termini di incremento dei fondi rettificativi su crediti - compreso tra 25 e 50 milioni di euro, calcolato sulla base della differenza fra un range di prezzo attribuito ai crediti oggetto di deconsolidamento e il valore di bilancio degli stessi, senza effettuare analisi di sensitività. Nell'ambito delle attività legate all'applicazione delle nuove modalità di determinazione dell'impairment previste dal principio contabile IFRS 9, la cui prima applicazione è il 1° gennaio 2018, sono state effettuate delle analisi legate alla ricognizione degli impatti dell'inclusione dei fattori *forward-looking* che contemperino le probabilità ponderate di accadimento dei diversi scenari futuri nelle valutazioni delle esposizioni classificate nel terzo stadio (esposizioni deteriorate). Alcuni degli impatti derivanti dall'effettuazione delle operazioni sopra rappresentate potranno quindi essere riflessi nella prima applicazione di tale principio rilevata a patrimonio netto. Le operazioni di deconsolidamento e cessione di Crediti Deteriorati sono, per loro natura, particolarmente complesse e la loro esecuzione può essere ritardata o impedita da eventi, anche futuri ed incerti, che non rientrano pienamente nel controllo della Banca. Ad esempio, un peggioramento del quadro macroeconomico in Italia o nell'Area Euro, l'impossibilità di identificare potenziali acquirenti, prezzi di cessione sfavorevoli o mutamenti normativi (anche di tipo fiscale) potrebbero causare un ritardo, anche significativo, nel completamento delle predette operazioni di deconsolidamento e cessione ovvero potrebbero impedirne, in tutto o in parte, la realizzazione. Qualora le operazioni di deconsolidamento e cessione di Crediti Deteriorati sopra descritte fossero completate in ritardo rispetto a quanto previsto nel Piano Industriale, ovvero qualora non fossero completate, in tutto o in parte, gli obiettivi previsti nel Piano Industriale, pertanto, potrebbero non essere raggiunti, con significativi impatti negativi sulla situazione economica, reddituale, patrimoniale e finanziaria della Banca e/o del Gruppo rispetto alle stime del Piano Industriale. La tabella che segue riporta la consistenza dei crediti verso la clientela al 30 settembre 2017 secondo la loro classificazione per stato amministrativo, al lordo e al netto delle rettifiche di valore.

	30/09/2017		
(in milioni di euro)	CREDITI LORDI	RETTIFICHE DI VALORE	CREDITI NETTI
Sofferenze	1.615.823	-994.378	621.445
Inadempienze probabili	2.232.703	-828.778	1.403.925
Esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate	163.588	-13.093	150.495
CREDITI DETERIORATI	4.012.114	-1.836.249	2.175.865
CREDITI NON DETERIORATI	15.015.002	-71.661	14.943.341
TOTALE	19.027.116	-1.907.910	17.119.206

La tabella che segue riporta l'indice di copertura dei Crediti Deteriorati al 30 settembre 2017.

	30/09/2017
Portafoglio Crediti Deteriorati	45,8%

In relazione all'esposizione del Gruppo ai Crediti Deteriorati è opportuno sottolineare che, anche ove le azioni previste dal Piano Industriale - come sopra descritte - fossero realizzate nella loro interezza, non è possibile escludere che, in futuro, si verifichi un ulteriore deterioramento della qualità del credito della Banca e /o del Gruppo, sia per fattori al di fuori del controllo dell'Emittente - quale il perdurare del contesto macroeconomico negativo - che a seguito di interventi da parte delle Autorità competenti, eventualmente a seguito di accertamenti ispettivi. In particolare, si consideri che il perdurare della situazione di crisi dei mercati del credito, il deterioramento delle condizioni dei mercati dei capitali, il perdurare della fase di

rallentamento dell'economia globale registrata negli ultimi anni, nonché eventuali misure adottate dalle autorità dei singoli Paesi potrebbero ulteriormente ridurre il reddito disponibile delle famiglie e la redditività delle imprese e/o avere un ulteriore impatto negativo sulla capacità della clientela del Gruppo di onorare gli impegni assunti e determinare, di conseguenza, un significativo peggioramento della qualità del credito dell'Emittente e/o del Gruppo. Inoltre, lo sviluppo dello scenario macroeconomico e/o l'andamento di specifici settori (con particolare riferimento alle famiglie e alle piccole e medie imprese, che costituiscono la principale clientela del Gruppo) potrebbero ulteriormente comportare una riduzione, anche significativa, del valore delle garanzie ricevute dalla clientela e/o l'impossibilità, da parte della clientela, di integrare le garanzie prestate a seguito della loro diminuzione di valore, incidendo negativamente sui risultati stimati dalla Banca a causa del deterioramento della qualità del credito e degli ulteriori accantonamenti da effettuare a fronte di tale deterioramento, con possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo. Infine, si consideri che un impatto - anche significativo - sull'esposizione al rischio di credito del Gruppo potrebbe derivare da eventuali modifiche normative che vadano ad incidere - *inter alia* - sulle modalità di classificazione dei crediti e/o sui criteri per la determinazione delle rettifiche e/o delle coperture, da eventuali interpretazioni sfavorevoli all'Emittente della disciplina già in vigore ovvero da nuove disposizioni che dovessero essere adottate dal legislatore, nazionale o europeo, o dalle Autorità competenti.

In particolare, si consideri che, in data 4 ottobre 2017, la BCE ha dato avvio a un processo di consultazione in relazione ad un *addendum* alle linee guida per le banche sui *non-performing loans* del 20 marzo 2017. Il documento di consultazione diffuso da BCE - avente a oggetto l'*addendum* in parola - prevede che - per tutti i crediti che saranno qualificati come Crediti Deteriorati a partire dal 2018 - si raggiunga un *coverage* totale, al più tardi entro due anni per i crediti *unsecured* ed entro sette anni per i crediti *secured*. Secondo quanto indicato da BCE in sede di consultazione, la versione finale dell'*addendum* non avrà carattere vincolante, anche se eventuali scostamenti rispetto alle relative previsioni dovranno essere adeguatamente motivati. Ove tale *addendum* dovesse essere approvato nei medesimi termini rappresentati in sede di consultazione - nonostante la Banca abbia tenuto conto, in sede di predisposizione del Piano Industriale, dei prevedibili impatti in termini di incremento del costo del credito correlato ai nuovi *non-performing loans* - non è possibile escludere che la Banca debba adottare nuove misure in relazione ai Crediti Deteriorati, ivi incluso l'incremento delle rettifiche e/o delle coperture, con conseguenti effetti negativi anche sugli indicatori di adeguatezza patrimoniale del Gruppo. Si ritiene, sulla base delle valutazioni preliminari condotte, che laddove l'*addendum* dovesse essere approvato nei medesimi termini rappresentati in sede di consultazione, il raggiungimento in due o sette anni di un *coverage* totale per tutti i crediti che saranno qualificati come Crediti Deteriorati a partire dal 2018 non dovrebbe avere impatti sostanziali per il Gruppo con riferimento all'orizzonte previsionale del *business plan*. Infine, si consideri che, in data 4 ottobre 2017 - contestualmente alla pubblicazione dell'*addendum* sopra indicato - BCE ha comunicato che, entro la fine del primo trimestre 2018 presenterà le sue considerazioni in merito a ulteriori provvedimenti relativi allo *stock* di Crediti Deteriorati esistenti, che prevedranno una adeguato regime transitorio.

c) *Esiti dello SREP e richieste delle Autorità*

In data 12 gennaio 2017, a conclusione del periodico processo di revisione prudenziale (SREP), la Banca d'Italia ha notificato al Credito Valtellinese l'avvio del procedimento relativo all'imposizione di un requisito patrimoniale aggiuntivo. In tale comunicazione di avvio del procedimento, l'Autorità ha indicato, quali aree di miglioramento per il Gruppo, il governo del rischio strategico e la rischiosità del portafoglio creditizio e ha, pertanto, chiesto alla Banca di proseguire con le iniziative riferibili a tali aspetti già avviate. Tali iniziative, ricomprese nell'Action Plan e volte in particolare a rafforzare il profilo reddituale e ridurre l'incidenza del credito problematico, sono state completate nei tempi previsti. In particolare, nel corso dell'esercizio 2017 - in linea con quanto previsto nel richiamato Action Plan - sono state implementate le seguenti iniziative: (i) adozione di misura di "discontinuità" sul credito deteriorato, anche in ottica di liberare asset funzionali alla crescita, attraverso il completamento di Project Elrond e la cessione di Inadempienze Improbabili e altre posizioni singole con una significativa riduzione dell'NPL Ratio; (ii) recupero della produttività della rete e riflessi sui profili di redditività con il completamento del piano di chiusura delle filiali previsti nell'Action Plan. In particolare, a seguito della chiusura delle filiali, è stato registrato un aumento del prodotto bancario lordo per filiale, oltre al risparmio di costi direttamente connesso con le suddette chiusure; (iii) razionalizzazione ed efficientamento degli organici con una riqualificazione del parco competenze attraverso, fra gli altri, un piano di esuberi per 234 risorse; (iv) ulteriore semplificazione societaria attraverso la fusione per incorporazione di Carifano in Credito Valtellinese a fine 2016; e (v) il riassetto e attivazione di business c.d. "high value" e valorizzazione del patrimonio immobiliare attraverso il completamento dell'operazione di sale&lease back con Beni Stabili SIIQ. Tenuto conto dei risultati così conseguiti dal Gruppo, con comunicazione del 28 marzo 2017 (*capital decision*) la Banca d'Italia ha notificato al Credito Valtellinese i coefficienti di capitale a livello consolidato. In merito si consideri che il *Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP) è svolto dall'Autorità di Vigilanza con periodicità almeno annuale e, pertanto, non è possibile escludere che, ad esito dei futuri SREP, l'Autorità di Vigilanza evidenzii delle criticità in relazione alla qualità del credito della Banca e/o del Gruppo e che, quindi, richieda l'adozione di misure correttive.

d) *Esposizioni oggetto di concessione (c.d. "forborne")*

In data 9 gennaio 2015, è stato omologato dalla Commissione Europea, il Regolamento di esecuzione (UE) 2015/227 che recepisce l'"*implementing technical standard*" (ITS), emanato dall'EBA relativo alla definizione di esposizioni "*Non performing*" e oggetto di "*Forbearance*" (Esposizioni oggetto di concessione). In seguito all'omologazione, Banca d'Italia, al fine di applicare le nuove definizioni contenute nell'ITS ha pubblicato il 7° aggiornamento della Circolare n. 272 nella quale vengono definiti i criteri segnaletici da seguire ai fini della classificazione della qualità del credito con decorrenza 1° gennaio 2015. Ai sensi del Regolamento 2015/227 le rinegoziazioni di esposizioni creditizie a causa delle difficoltà finanziarie del cliente sono quelle in cui la banca concede al cliente: (a) una modifica dei precedenti termini e condizioni contrattuali in quanto il debitore non sarà in grado di pagare a causa delle sue difficoltà finanziarie, modifica che non sarebbe stata concessa se il debitore non avesse difficoltà finanziarie o (b) un rifinanziamento parziale o totale del debitore, che non sarebbe stato concesso se il debitore non fosse in difficoltà finanziarie, intendendo per rifinanziamento un nuovo contratto che consente di ripagare totalmente o

parzialmente il contratto originario. Al 30 settembre 2017 i “crediti verso clientela” oggetto di concessione (c.d. “*forborne*”) ammontano, in termini di esposizione lorda, a euro 1.284 milioni a livello di Gruppo, di cui euro 931 milioni appartenenti alla categoria delle Inadempienze Probabili. Di seguito si riporta il dettaglio delle esposizioni oggetto di concessione del Gruppo Bancario al 30 settembre 2017.

30/09/2017			
(in migliaia di euro)	Esposizione lorda	Rettifiche di valore	Esposizione netta
ESPOSIZIONI PER CASSA OGGETTO DI CONCESSIONE			
Sofferenze	117.267	-65.556	51.711
Inadempienze probabili	931.433	-311.820	619.613
Esposizioni scadute deteriorate	13.485	-1.081	12.404
Esposizioni scadute non deteriorate	28.955	-574	28.381
Altre esposizioni non deteriorate	192.564	-3.267	189.297
TOTALE	1.283.704	-382.298	901.406

Di seguito si riporta il dettaglio delle esposizioni oggetto di concessione del Gruppo Bancario al 31 dicembre 2016 e 2015.

(in migliaia di euro)	31/12/2016			31/12/2015		
	Esposizioni e lorda	Rettifiche e di valore	Esposizioni nette	Esposizioni e lorda	Rettifiche e di valore	Esposizioni nette
ESPOSIZIONI PER CASSA OGGETTO DI CONCESSIONE						
Sofferenze	129.561	-66.418	63.143	30.352	-13.602	16.750
Inadempienze probabili	903.461	-265.743	637.718	712.026	-165.811	546.215
Esposizioni scadute deteriorate	20.826	-1.715	19.111	40.592	-3.545	37.047
Esposizioni scadute non deteriorate	45.078	-1.068	44.010	103.284	-2.991	100.293
Altre esposizioni non deteriorate	192.040	-3.498	188.542	256.910	-5.280	251.630
TOTALE	1.290.966	-338.442	952.524	1.143.164	-191.229	951.935

Ai fini della corretta identificazione delle esposizioni oggetto di *forbearance* il Gruppo si è dotato di apposite procedure caratterizzate da un algoritmo di presunzione di *forbearance* e da un algoritmo di presunzione di difficoltà finanziaria, che utilizza informazioni quali lo stato amministrativo, il rating e lo stato gestionale della controparte. La classificazione definitiva a *forborne* è comunque sottoposta a valutazione analitica da parte dell'organo deliberante nel corso dei processi di erogazione ovvero revisione del credito. In coerenza alla normativa di vigilanza in materia, le esposizioni *forborne* sono classificate (secondo un approccio per transazione) in due categorie: (a) *forborne non-performing*, ovvero le esposizioni oggetto di concessioni dovute a difficoltà finanziarie del debitore classificate tra le attività deteriorate (sofferenze, inadempimenti probabili, esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate); (b) *forborne performing*, ovvero le esposizioni oggetto di concessioni dovute a difficoltà finanziarie del debitore classificate tra le attività non deteriorate; per le quali sono utilizzate differenti procedure di monitoraggio del credito.

e) Grandi Esposizioni

Si definisce Grande Esposizione qualsiasi elemento dell'attivo e qualsiasi elemento fuori bilancio che rappresenta una esposizione, senza applicazione di fattori di ponderazione del rischio o categorie di rischio, verso un cliente o un gruppo di clienti connessi pari o superiore al 10 % del capitale ammissibile dell'ente. Al 30 settembre 2017 le grandi esposizioni sono pari a 11, in incremento rispetto a quanto segnalato al 31 dicembre 2016 e in incremento anche rispetto al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014 in cui erano pari a 4. Al 30 settembre 2017 le grandi esposizioni sono pari a 10.614 milioni di euro rispetto ai 10.394 milioni di euro di fine dicembre 2016. Al 31 dicembre 2015 sono pari a 9.977 milioni di euro rispetto ai 9.369 milioni di euro di fine dicembre 2014. Di seguito si riporta il dettaglio delle grandi esposizioni al 30 settembre 2017, al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014.

	30/09/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Numero	11	7	4	4
Valore di bilancio (in migliaia di euro)	10.613.677	10.393.757	9.977.004	9.368.720
Valore ponderato (in migliaia di euro)	1.232.961	1.025.116	1.263.413	690.612
Grandi esposizioni (valore ponderato)/attività di rischio ponderate (*)	10,08%	7,80%	8,99%	4,55%

(*) Valore determinato considerando le attività di rischio ponderate al netto del rischio operativo e del rischio di mercato.

Al 30 settembre 2017 le Grandi Esposizioni sono verso lo Stato italiano per 5.235 milioni di euro e la Cassa di Compensazione e Garanzia per 2.646 milioni di euro; le altre esposizioni sono riconducibili principalmente a controparti bancarie, finanziarie e governative. Nonostante i rischi connessi alle Grandi Esposizioni siano monitorati periodicamente a livello di Gruppo,

un'eccessiva concentrazione di esposizioni verso un'unica controparte o gruppi di controparti connesse potrebbe determinare, in caso di deterioramento del relativo merito creditizio, effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

f) *Distribuzione settoriale e per area geografica delle esposizioni nei confronti della clientela del Gruppo*

Strettamente connesso al rischio di credito è il rischio di concentrazione, derivante da esposizioni verso controparti e gruppi di controparti connesse che appartengono al medesimo settore economico, esercitano la stessa attività o provengono dalla medesima area geografica. Per quanto riguarda le principali esposizioni vive creditorie del Gruppo nei confronti della clientela, l'analisi delle prime 50 esposizioni e dei relativi importi al 30 settembre 2017 evidenzia un'esposizione creditoria complessiva nei confronti delle prime 10 controparti pari a 1.047 milioni di euro. La tabella che segue suddivide le prime 50 controparti del Gruppo per esposizione creditoria:

	30/09/2017 (in migliaia di euro)	PERCENTUALE	PERCENTUALE PROGRESSIVA
Dal 1° al 10°	1.046.657	7,33%	7,33%
Dall'11° al 20°	331.254	2,32%	9,65%
Dal 21° al 30°	205.480	1,44%	11,09%
Dal 31° al 40°	177.215	1,24%	12,33%
Dal 41° al 50°	159.962	1,12%	13,45%

Dall'analisi della composizione per settore del totale dei crediti verso clientela del Gruppo al 30 settembre 2017 risulta che il 65,6% delle esposizioni è nei confronti delle imprese ed in particolare di imprese operanti nei settori industriali (18,9%), dei servizi (13,3%), immobiliari (11,7%), costruzioni (11,0%) e commercio (10,7%). Dall'analisi della distribuzione geografica della clientela del Gruppo al 30 settembre 2017, si rileva come per il segmento *retail* la clientela sia concentrata prevalentemente nelle regioni del Nord (27,40%), mentre minore concentrazione si registra al Centro (10,66%) e al Sud (10,56%). Analogamente, per il segmento *corporate* la clientela è concentrata prevalentemente nelle regioni del Nord (35,84%); seguono quelle del Sud (7,98%) e del Centro (7,56%).

	30/09/2017		
	SEGMENTO RETAIL	SEGMENTO CORPORATE	TOTALE
Nord Est	2,92%	5,63%	8,55%
Nord Ovest	24,48%	30,21%	54,69%
Centro	10,66%	7,56%	18,22%
Sud	10,56%	7,98%	18,54%
TOTALE	48,62%	51,38%	100,00%

Il Gruppo opera prevalentemente in Italia e, pertanto, l'attività del Gruppo è particolarmente legata alle variazioni dello scenario macroeconomico italiano, per il quale le previsioni mostrano notevoli incertezze circa la crescita futura dell'economia. La stagnazione e/o la crescita limitata del prodotto interno lordo in Italia, l'aumento della disoccupazione e l'andamento negativo finanziari hanno determinato una sfiducia nei confronti del sistema finanziario ed un conseguente calo degli investimenti, nonché un aumento dei Crediti Deteriorati e di situazioni di insolvenza, causando una generale riduzione della domanda per i servizi prestati dal Gruppo. Alla luce di quanto sopra, qualora in Italia dovessero persistere condizioni economiche avverse e dovesse manifestarsi una situazione di perdurante incertezza politica-economica e/o l'eventuale ripresa economica dovesse rivelarsi più lenta rispetto a quanto previsto, potrebbero verificarsi ulteriori effetti negativi sull'attività e situazione economico, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Rischi connessi all'adeguatezza patrimoniale

Le banche sono soggette a un'articolata normativa europea concernente l'adeguatezza patrimoniale, contenuta principalmente nella CRD IV e nel CRR, che individuano i requisiti minimi di capitale, la qualità delle risorse patrimoniali e gli strumenti di mitigazione dei rischi. Le disposizioni in materia sono state poi integrate, con riferimento all'ordinamento italiano, dalla Circolare 285 di Banca d'Italia. In merito si precisa che è attualmente in corso, a livello comunitario, un processo di revisione delle disposizioni in materia di adeguatezza patrimoniale applicabili alle banche, i cui esiti non sono, alla Data della Nota di Sintesi, prevedibili. Nella tabella che segue sono riportati gli indicatori dei Fondi Propri e dei coefficienti patrimoniali di vigilanza (*phase-in*) dell'Emittente, su base consolidata, al 30 settembre 2017, al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014.

(in migliaia di euro)	30/09/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
CAPITALE PRIMARIO DI CLASSE 1	1.295.055	1.712.552	2.034.337	1.824.881
CAPITALE AGGIUNTIVO DI CLASSE 1	-	-	194	-

CAPITALE DI CLASSE 1 (TIER 1 CAPITAL)	1.295.055	1.712.552	2.034.531	1.824.881
CAPITALE DI CLASSE 2	261.668	180.419	310.023	500.306
TOTALE DEI FONDI PROPRI (TOTAL CAPITAL)	1.556.723	1.892.971	2.344.554	2.325.187
TOTALE DELLE RWA	13.739.174	14.539.042	15.478.506	16.635.237
CET1 RATIO	9,43%	11,78%	13,14%	10,97%
TIER1 CAPITAL RATIO	9,43%	11,78%	13,14%	10,97%
TOTAL CAPITAL RATIO	11,33%	13,02%	15,15%	13,98%
TOTALE DELLE ATTIVITÀ PONDERATE PER IL RISCHIO SU TOTALE ATTIVO	55,01%	57,08%	57,54%	57,73%

Nella tabella che segue sono riportati gli indicatori dei Fondi Propri e dei coefficienti patrimoniali di vigilanza (*fully loaded*) dell'Emittente, su base consolidata, al 30 settembre 2017, al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2015, al 31 dicembre 2014.

(in migliaia di euro)	30/09/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
CAPITALE PRIMARIO DI CLASSE 1	1.262.294	1.667.580	2.087.629	1.839.451
CAPITALE AGGIUNTIVO DI CLASSE 1	-	-	486	-
CAPITALE DI CLASSE 1 (TIER 1 CAPITAL)	1.262.294	1.667.580	2.088.115	1.839.451
CAPITALE DI CLASSE 2	261.744	174.314	270.613	443.494
TOTALE DEI FONDI PROPRI (TOTAL CAPITAL)	1.524.038	1.841.894	2.358.728	2.282.945
TOTALE DELLE RWA	13.739.080	14.538.342	15.478.506	16.635.237
CET1 RATIO	9,19%	11,47%	13,49%	11,06%
TIER1 CAPITAL RATIO	9,19%	11,47%	13,49%	11,06%
TOTAL CAPITAL RATIO	11,09%	12,67%	15,24%	13,72%
TOTALE DELLE ATTIVITÀ PONDERATE PER IL RISCHIO SU TOTALE ATTIVO	55,01%	57,08%	57,54%	57,73%

La variazione del Capitale Primario di Classe 1 nel periodo intercorrente tra il 31 dicembre 2014 ed il 30 settembre 2017 è ascrivibile principalmente agli effetti della cessione di partecipazioni (in particolare Anima Holding, ICBPI e Finanziaria San Giacomo), la cessione di immobili di proprietà avvenuta nel corso del 2017, la valorizzazione del patrimonio artistico del Gruppo Creval, la svalutazione dell'investimento nel Fondo Atlante, la perdita legata al deconsolidamento di crediti a sofferenza del Gruppo Creval (cd. Progetto Elrond) attraverso un'operazione di cartolarizzazione con utilizzo della garanzia dello Stato (GACS), dell'iscrizione di DTA che si basano sulla redditività futura e non derivano da differenze temporanee legate alle perdite fiscali registrate nonché dalla contabilizzazione dei risultati economici nel periodo in analisi. Inoltre, ai sensi dell'articolo 28 del CRR, dai Fondi Propri sono stati dedotti 8,6 milioni di euro in relazione alle operazioni di finanziamento alla clientela di azioni del Credito Valtellinese rilevate dalle funzioni di controllo in occasione degli aumenti di capitale realizzati nel corso del 2007 e 2014.

Nelle tabelle di seguito riportate sono indicati i Risultati Preliminari 2017 (non sottoposti a revisione contabile) riferiti ai coefficienti patrimoniali del Gruppo al 31 dicembre 2017 posti a confronto con i requisiti di adeguatezza patrimoniale applicabili a tale data. Si precisa che i dati riferiti al 31 dicembre 2017 nono sono stati sottoposti a revisione contabile da parte della Società di Revisione.

(in migliaia di euro)	31/12/2017 TRANSITIONAL
CAPITALE PRIMARIO DI CLASSE 1	1.374.187
CAPITALE AGGIUNTIVO DI CLASSE 1	-
CAPITALE DI CLASSE 1 (TIER 1 CAPITAL)	1.374.187

CAPITALE DI CLASSE 2	249.106
TOTALE DEI FONDI PROPRI (TOTAL CAPITAL)	1.623.293
TOTALE DELLE RWA	12.943.781
CET1 RATIO	10,62%
TIER1 CAPITAL RATIO	10,62%
TOTAL CAPITAL RATIO	12,54%

	31/12/2017	REQUISITI MINIMI REGOLAMENTARI (ART. 92 CRR)	REQUISITO SREP *	CAPITAL CONSERVATION BUFFER	ALTRI CAPITAL BUFFER	OVERALL CAPITAL REQUIREMENT (OCR)	CAPITAL GUIDANCE	OCR + CAPITAL GUIDANCE
		(A)	(B)	(C)	(D)	(A+B+C+D)	E	(A+B+C+D+E)
CET 1 RATIO	10,62%	4,50%	2,00%	1,25%	-	7,75%	1,25%	9,00%
TIER 1 RATIO	10,62%	6,00%	2,00%	1,25%	-	9,25%	1,25%	10,50%
TOTAL CAPITAL RATIO	12,54%	8,00%	2,00%	1,25%	-	11,25%	1,25%	12,50%

Il requisito SREP è stato determinato dall'Autorità di Vigilanza in data 28 marzo 2017, ad esito del processo annuale SREP. Nelle tabelle di seguito riportate sono indicati i coefficienti patrimoniali del Gruppo al 30 settembre 2017, al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014 posti a confronto con i requisiti di adeguatezza patrimoniale applicabili a tali date.

	30/09/2017	REQUISITI MINIMI REGOLAMENTARI (ART. 92 CRR)	REQUISITO SREP *	CAPITAL CONSERVATION BUFFER	ALTRI CAPITAL BUFFER	OVERALL CAPITAL REQUIREMENT (OCR)	CAPITAL GUIDANCE	OCR + CAPITAL GUIDANCE
		(A)	(B)	(C)	(D)	(A+B+C+D)	E	(A+B+C+D+E)
CET 1 RATIO	9,43%	4,50%	2,00%	1,25%	-	7,75%	1,25%	9,00%
TIER 1 RATIO	9,43%	6,00%	2,00%	1,25%	-	9,25%	1,25%	10,50%
TOTAL CAPITAL RATIO	11,33%	8,00%	2,00%	1,25%	-	11,25%	1,25%	12,50%

* Il requisito SREP è stato determinato dall'Autorità di Vigilanza in data 28 marzo 2017, ad esito del processo annuale SREP.

	31/12/2016	REQUISITI MINIMI REGOLAMENTARI (ART. 92 CRR)	REQUISITO SREP*	CAPITAL CONSERVATION BUFFER	ALTRI CAPITAL BUFFER	OVERALL CAPITAL REQUIREMENT
		(A)	(B)	(C)	(D)	(A+B+C+D)
CET 1	11,78%	4,5%	1,3%	2,5%	-	8,3%
TIER 1 CAPITAL RATIO	11,78%	6,0%	1,3%	2,5%	-	9,8%
TOTAL CAPITAL RATIO	13,02%	8,0%	2,2%	2,5%	-	12,7%

* Il requisito SREP è stato determinato dall'Autorità di Vigilanza in data 24 novembre 2015, ad esito del processo annuale SREP.

	31/12/2015	REQUISITI MINIMI REGOLAMENTARI (ART. 92 CRR)	REQUISITO SREP	CAPITAL CONSERVATION BUFFER	ALTRI CAPITAL BUFFER	OVERALL CAPITAL REQUIREMENT
		(A)	(B)	(C)	(D)	(A+B+C+D)
CET 1	13,14%	4,5%	1,3%	2,5%	-	8,3%

TIER 1 CAPITAL RATIO	13,14%	6,0%	1,3%	2,5%	-	9,8%
TOTAL CAPITAL RATIO	15,15%	8,0%	2,2%	2,5%	-	12,7%

* Il requisito SREP è stato determinato dall'Autorità di Vigilanza in data 24 novembre 2015, ad esito del processo annuale SREP con l'indicazione che detti requisiti decorrevano dalla segnalazione sui Fondi Propri al 31.12.2015.

	31/12/2014	REQUISITI MINIMI REGOLAMENTARI (ART. 92 CRR)	REQUISITO SREP	CAPITAL CONSERVATION BUFFER	ALTRI CAPITAL BUFFER	OVERALL CAPITAL REQUIREMEN T
		(A)	(B)	(C)	(D)	(A+B+C+D)
CET 1	10,97%	4,5%	N.d.	2,5%	-	7,0%
TIER 1 CAPITAL RATIO	10,97%	5,5%	N.d.	2,5%	-	8,0%
TOTAL CAPITAL RATIO	13,98%	8,0%	N.d.	2,5%	-	10,5%

* * * *

Alla Data della Nota di Sintesi i requisiti minimi previsti dall'art. 92 del CRR sono: Capitale Primario di Classe 1 (CET1) pari a 4,5%, requisito di Capitale di Classe 1 (Tier 1 Ratio) pari a 6% e Total Capital *ratio* pari a 8%. A tali requisiti minimi si aggiunge il Requisiti Combinato di Capitale, che è pari alla somma dei requisiti minimi e degli ulteriori A tali requisiti minimi si aggiunge il Requisito Combinato di Capitale, che è pari alla somma dei requisiti minimi e degli ulteriori requisiti (*buffer*) di seguito indicati, ove applicabili: (i) la Riserva di Conservazione di Capitale (*Capital Conservation Buffer*), pari al 1,25% per il 2017 e al 1,875% per il 2018; (ii) la Riserva di Capitale Anticiclica (*Countercyclical Capital Buffer*), pari per il Gruppo Creval a 0%; (iii) riserva di capitale per le istituzioni finanziarie sistematicamente rilevanti a livello globale (*Global Systemically Important Institution - G-SII*), non applicabile all'Emittente; (iv) riserva di capitale per le istituzioni finanziarie sistematicamente rilevanti a livello locale (*Other Systemically Important Institution, O-SII*), non applicabile all'Emittente; e (v) riserva di capitale a fronte del rischio sistemico (*systemic risk buffer*), volta a prevenire ed attenuare il rischio sistemico o macroprudenziale non ciclico di lungo periodo non previsto dal CRR, non applicabile alla Data della Nota di Sintesi. Si segnala, che i requisiti patrimoniali del Gruppo Creval sopra indicati sono stati calcolati secondo le previsioni del CRR e delle relative norme tecniche direttamente applicabili negli ordinamenti nazionali che costituiscono il cosiddetto "Single Rulebook". La normativa contenuta nel "Single Rulebook" prevede un regime transitorio per l'introduzione graduale di alcune nuove regole (c.d. "*phase in*"). Al riguardo si precisa che il periodo di applicazione del regime transitorio si è esaurito con l'anno 2017 (che rappresenta pertanto l'ultimo anno di regime transitorio) e che il *grandfathering* degli strumenti di capitale terminerà di dispiegare i suoi effetti a decorrere dall'anno 2022. Il CET1 Ratio del Gruppo Creval, pari al 9,4% (*phase in*) al 30 settembre 2017 e all'11,8% (*phase in*) al 31 dicembre 2016, corrisponderebbe, rispettivamente, a circa il 9,2% (*fully loaded*) e a circa il 11,5% (*fully loaded*), per tale intendendosi il CET1 Ratio calcolato sulla base delle regole che saranno in vigore al termine del periodo transitorio. Si segnala che il dato relativo al CET1 Ratio (*fully loaded*) del Gruppo Creval al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016 rappresenta una mera elaborazione, non sottoposta a revisione contabile completa o limitata, fornita esclusivamente a fini informativi per mostrare l'impatto derivante dalla conclusione del periodo transitorio. Inoltre, si consideri che l'Autorità di Vigilanza, all'esito del processo SREP 2017, ha comunicato con la decisione sul capitale del 28 marzo 2017 all'Emittente l'aspettativa che il Gruppo rispetti, a fronte di una maggiore esposizione al rischio in condizioni di *stress*, in aggiunta agli Overall Capital Requirement (OCR) precedentemente indicati, una linea guida di capitale (*Pillar II capital guidance*) pari all'1,25%. Tale linea guida di capitale deve essere soddisfatta interamente con capitale primario di classe 1. In merito si precisa che la non osservanza delle *capital guidance* non equivale al mancato rispetto dei requisiti di capitale. Tuttavia, in caso di discesa del capitale al di sotto del livello inclusivo della "*Pillar 2 capital guidance*", l'Autorità di Vigilanza, che deve essere prontamente e dettagliatamente informata dall'Emittente in merito alle ragioni della mancata osservanza del suddetto livello, prenderà in considerazione eventuali misure appropriate e proporzionate caso per caso (inclusa, ad esempio, la possibilità di esigere che la Banca ponga in essere un piano mirante a ripristinare la conformità ai requisiti di capitale – inclusivo di richieste di rafforzamento patrimoniale – o di limitare / vietare le distribuzioni da parte della Banca agli azionisti, ai soci o ai detentori di strumenti di Capitale Aggiuntivo di Classe 1, in coerenza con l'articolo 16, paragrafo 2 del Regolamento MVU). Si segnala che al 31 dicembre 2017, sulla base dei Risultati Preliminari 2017 (non soggetti a revisione contabile) il Gruppo Creval rispetta la suddetta *capital guidance* comunicata dall'Autorità di Vigilanza. Si segnala invece che al 30 settembre 2017 il Tier 1 Ratio del Gruppo era pari a 9,43%, a fronte di un requisito patrimoniale comprensivo della *capital guidance* pari al 10,5%, mentre alla stessa data il Total Capital Ratio del Gruppo era pari a 11,33%, a fronte di un requisito patrimoniale comprensivo della *capital guidance* pari al 12,5%. Tale differenza è stata determinata dalla riduzione dei Fondi Propri conseguente alla perdita rilevata al 30 settembre 2017, a sua volta in larga misura originata dall'incremento degli accantonamenti sui crediti *non-performing* (in particolare Sofferenze e Inadempienze Probabili). Tale incremento degli accantonamenti è riconducibile, tra l'altro, all'applicazione di una nuova *policy* per la valutazione delle attività finanziarie deteriorate. Infine, si evidenzia che gli accordi di Basilea 3 prevedono che le banche monitorino il proprio indice di leva finanziaria (*Leverage Ratio*) calcolato come rapporto fra il capitale di classe 1 (Tier 1) e le esposizioni complessive dell'ente creditizio, secondo quanto previsto dall'art. 429 del CRR. Alla Data della Nota di Sintesi il Leverage Ratio è oggetto di segnalazione alle Autorità di Vigilanza e nella proposta di modifica del CRR del 23 novembre 2016 è previsto un livello regolamentare applicabile dal 1° gennaio 2018 pari al 3%. La tabella che segue riporta sinteticamente l'indicatore di leva finanziaria del Gruppo Bancario al 30 settembre 2017 corredato dei relativi dati comparativi al 31 dicembre 2016 determinati

nel rispetto del regime transitorio vigente nei diversi periodi.

	30/09/2017	31/12/2016	Variazione punti base 2017 vs 2016
Indicatore di leva finanziaria consolidato	4,98%	6,42%	-144

La tabella che segue riporta sinteticamente l'indicatore di leva finanziaria del Gruppo Bancario al 31 dicembre 2016, 31 dicembre 2015 e 31 dicembre 2014 determinato nel rispetto del regime transitorio vigente nei diversi periodi.

	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	Variazione punti base 2016 vs 2015	Variazione punti base 2015 vs 2014
Indicatore di leva finanziaria consolidato	6,42%	7,25%	6,40%	-83	85

L'indice di leva finanziaria è calcolato sulla base delle modalità definite all'interno della Circolare di Banca d'Italia n. 286 del 17 dicembre 2013, e, a partire dalla segnalazione riferita al 31 dicembre 2016, recepisce le modifiche normative introdotte dal Regolamento Delegato (UE) 2015/62 della Commissione del 10 ottobre 2014. La valutazione del livello di adeguatezza patrimoniale è influenzata da diverse variabili, tra cui l'attuazione di determinate azioni del Piano Industriale, la necessità di fronteggiare gli impatti conseguenti ai nuovi e più impegnativi requisiti sul piano regolamentare annunciati dal regolatore europeo e/o la valutazione di scenari di mercato che richiederanno la disponibilità di risorse patrimoniali adeguate a supportare il livello di attività e gli investimenti del Gruppo. Anche alla luce di quanto precede, è possibile che il Gruppo Crevall si possa trovare a rilevare una riduzione dei propri coefficienti patrimoniali rispetto alla situazione attuale. Pertanto, sussiste il rischio che in futuro l'Emittente si possa trovare, a fronte anche di fattori esterni ed eventi non prevedibili e al di fuori del controllo del Gruppo e/o a seguito di ulteriori richieste da parte dell'Autorità di Vigilanza, nella necessità di adottare un piano di conservazione del capitale, nonché di ricorrere a interventi di rafforzamento patrimoniale ai fini del raggiungimento degli standard di adeguatezza patrimoniale fissati dalla normativa prudenziale pro tempore applicabile. Si consideri, inoltre, che il *Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP) è svolto dall'Autorità di Vigilanza con periodicità almeno annuale (fermi restando in ogni caso i poteri e le prerogative di vigilanza proprie di quest'ultima esercitabili su base continuativa durante il corso dell'anno) e, pertanto, non è possibile escludere che, ad esito dei futuri SREP, l'Autorità di Vigilanza prescriva all'Emittente, *inter alia*, il mantenimento di *standard* di adeguatezza patrimoniale superiori a quelli attualmente applicabili. Inoltre, l'Autorità di Vigilanza, ad esito dei futuri SREP, potrebbe prescrivere all'Emittente determinate misure correttive, tra cui, *inter alia*, (i) richiedere di detenere mezzi patrimoniali in misura superiore al livello regolamentare comunicato per i rischi di credito, controparte, mercato e operativi, (ii) interventi finalizzati al rafforzamento dei sistemi, delle procedure e dei processi relativamente alla gestione dei rischi, ai meccanismi di controllo e alla valutazione dell'adeguatezza patrimoniale, (iii) imposizioni di limiti alla distribuzione di utili o di altri elementi del patrimonio, e (iv) divieti di effettuare determinate operazioni, anche di natura societaria, al fine del contenimento del livello dei rischi. In merito si segnala che, alla Data del Documento di Registrazione, la Banca non ha ancora ricevuto da Banca d'Italia l'esito del processo SREP riferito al 31 dicembre 2017, che stabilirà i requisiti prudenziali applicabili al Gruppo per il 2018. Alla Data del Documento di Registrazione, pertanto, non si può escludere che i requisiti prudenziali applicabili al Gruppo per l'anno in corso risultino più alti di quelli previsti per il 2017 e sopra indicati. In tal caso l'Emittente potrebbe trovarsi costretto a posticipare, in tutto o in parte, l'esecuzione di talune azioni di de-risking previste nel Piano. Si evidenzia che l'incapacità dell'Emittente di realizzare le azioni strategiche del Piano o di realizzarle secondo i modi e i tempi previsti nel Piano Industriale comporterebbero impatti negativi significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Crevall fino a pregiudicare la prospettiva della continuità aziendale. Le banche che non soddisfano il Requisito Combinato di Capitale, o anche il solo *Capital Conservation Buffer*, sono sottoposte alle misure di conservazione del capitale previste dalla Circolare n. 285, che prevedono una limitazione alla distribuzione dei dividendi, tanto più stringente quanto più si riduce il Requisito Combinato di Capitale o anche solo il *Capital Conservation Buffer*. È inoltre previsto che le banche si debbano dotare di un piano di conservazione del capitale che indichi le misure (fra le quali non si possono escludere ulteriori aumenti di capitale) che la banca intende adottare per ripristinare, entro un congruo termine, il livello di capitale necessario a mantenere le riserve di capitale secondo la misura richiesta. Nel caso in cui, anche successivamente alla realizzazione dell'Aumento di Capitale, ricorressero tali condizioni (*i.e.*, il mancato rispetto del Requisito Combinato di Capitale, ovvero anche solo del *Capital Conservation Buffer*), e/o di modifiche delle metodologie e dei parametri per la stima delle rettifiche su Crediti Deteriorati o di modifiche ai modelli interni di calcolo degli RWA, potrebbe, dunque, sorgere l'esigenza di ulteriori rafforzamenti patrimoniali dell'Emittente, tali per cui gli investitori potrebbero essere chiamati a partecipare ad ulteriori operazioni di aumento di capitale. Fermo quanto sopra precisato in relazione alla periodicità dello SREP, gli investitori devono considerare che le Autorità di Vigilanza potrebbero imporre ulteriori requisiti e/o parametri ai fini del calcolo dei requisiti di adeguatezza patrimoniale ovvero potrebbero adottare posizioni interpretative relative alla normativa che disciplina i requisiti prudenziali sfavorevoli per l'Emittente, con conseguente incapacità della Banca di rispettare i requisiti richiesti e con possibili effetti negativi anche rilevanti sull'attività e la situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo, che potrebbero rendere necessaria l'adozione di ulteriori misure di rafforzamento patrimoniale.

In considerazione di quanto sopra illustrato, gli investitori devono considerare che non è possibile escludere che - in caso di mancata esecuzione, in tutto o in parte, dell'Aumento di Capitale ovvero per altre ragioni - in futuro l'Emittente si possa

trovare, a fronte anche di fattori esterni ed eventi non prevedibili e al di fuori del suo controllo e/o a seguito di ulteriori richieste da parte dell'Autorità di Vigilanza, nella necessità di ricorrere a interventi di rafforzamento patrimoniale, né si può escludere che l'Emittente o il Gruppo possano non essere in grado di costituire nei tempi previsti e/o mantenere (sia a livello individuale che consolidato) i requisiti minimi di capitale previsti dalla normativa di volta in volta vigente o stabiliti tempo per tempo dall'Autorità di Vigilanza, con possibili effetti negativi anche rilevanti sull'attività e la situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. In tal caso, non è possibile escludere che l'Emittente e/o il Gruppo siano soggetti ad azioni straordinarie e/o misure da parte delle Autorità competenti, che possano includere, tra gli altri, l'applicazione degli strumenti di risoluzione di cui al Decreto 180, di recepimento della BRRD.

Rischi connessi alla variabilità dei risultati reddituali del Gruppo degli esercizi 2016, 2015 e 2014, nonché per i primi nove mesi del 2017

Il presente fattore di rischio evidenzia i rischi connessi all'investimento nel capitale dell'Emittente in considerazione dell'andamento dei risultati economici del Gruppo, nonché in considerazione delle attuali condizioni di mercato. In particolare si consideri che i Risultati Preliminari 2017 (non sottoposti a revisione contabile) mostrano tra l'altro: (i) una riduzione del margine di interesse rispetto all'esercizio 2016, e (ii) una perdita a livello consolidato pari a 331,8 milioni di euro a fronte di una perdita consolidata nell'esercizio 2016 pari a 333,1 milioni di euro. I Risultati Preliminari 2017 - alla determinazioni dei quali contribuisce la rilevazione delle perdite da cessione di Crediti Deteriorati - risultano influenzati dagli effetti positivi degli utili da cessione di titoli in portafoglio realizzati in particolare nel quarto trimestre 2017, di cui una quota parte (9 milioni di euro) ha natura non ricorrente. In considerazione di quanto sopra, si richiama l'attenzione dell'investitore sulla circostanza che sussistono limiti all'idoneità delle informazioni finanziarie sottriche del Gruppo Creval a fornire indicazioni in ordine all'andamento reddituale di tale Gruppo. Di seguito sono riportati i dati economici riclassificati del Gruppo del 2016, 2015 e 2014. Le principali riclassifiche sono espone nelle note in calce alla tabella.

(in migliaia di euro)	2016	2015	2014	Var. % 2016 vs 2015	Var. % 2015 vs 2014
Margine di interesse	421.695	464.508	479.162	-9,22%	-3,06%
Commissioni nette	280.445	280.543	268.732	-0,03%	4,40%
Dividendi e proventi simili	4.241	2.017	1.345	110,26%	49,96%
Utili delle partecipazioni valutate a patrimonio netto (1)	878	10.972	20.409	-92,00%	-46,24%
Risultato netto dell'attività di negoziazione, copertura e di cessione/riacquisto (6)	(15.782)	74.770	118.650	-121,11%	-36,98%
Altri oneri/proventi di gestione (5)	16.236	22.314	15.887	-27,24%	40,45%
Proventi operativi	707.713	855.124	904.185	-17,24%	-5,43%
Spese per il personale	(346.187)	(295.036)	(342.544)	17,34%	-13,87%
Altre spese amministrative (2)	(210.135)	(201.631)	(168.845)	4,22%	19,42%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali (3)	(33.916)	(54.143)	(47.557)	-37,36%	13,85%
Oneri operativi	(590.238)	(550.810)	(558.946)	7,16%	-1,46%
Risultato netto della gestione operativa	117.475	304.314	345.239	-61,40%	-11,85%
Rettifiche di valore per deterioramento di crediti e altre attività finanziarie	(491.232)	(442.342)	(656.713)	11,05%	-32,64%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	10.665	(17.655)	(4.565)	-160,41%	286,75%
Rettifiche di valore dell'avviamento	(68.797)	(70.194)	(131.344)	-1,99%	-46,56%
Utili da cessione di investimenti e partecipazioni (4)	31.366	250.065	14.460	-87,46%	n.s.
Utile (Perdita) dell'operatività corrente al lordo delle imposte	(400.523)	24.188	(432.923)	n.s.	-105,59%
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	71.791	78.000	111.731	-7,96%	-30,19%
Utile (Perdita) dell'operatività corrente al netto delle imposte	(328.732)	102.188	(321.192)	-421,69%	-131,82%
Utile (Perdita) delle attività in via di dismissione	-	20.070	(1.125)	-100,00%	n.s.
Utile dell'esercizio di pertinenza di terzi	(4.371)	(3.981)	(2.769)	9,80%	43,77%
Utile (Perdita) dell'esercizio	(333.103)	118.277	(325.086)	-381,63%	-136,38%

(1) Gli utili delle partecipazioni valutate al patrimonio netto comprendono gli utili/perdite delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto inclusi nella voce "240. Utili delle partecipazioni"; la parte residuale di tale voce è ricompresa negli utili da cessione di investimenti e partecipazioni unitamente alla voce

"270. Utili da cessione di investimento".

(2) Le altre spese amministrative includono i recuperi di imposte e tasse ed altri recuperi iscritti alla voce "220. Altri oneri/proventi di gestione" (53.581 migliaia di euro nel 2016, 57.515 migliaia di euro nel 2015 e 60.920 migliaia di euro nel 2014).

(3) Le rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali comprendono le voci "200. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali", "210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali" e le quote di ammortamento dei costi sostenuti per migliorie su beni di terzi inclusi nella voce "220. Altri oneri/proventi di gestione" (2.025 migliaia di euro nel 2016, 2.718 migliaia di euro nel 2015 e 3.739 migliaia di euro nel 2014).

(4) La voce "utili da cessione di investimenti e partecipazioni" comprende la parte residuale della voce "240. Utili delle partecipazioni" non ricompresa fra gli utili delle partecipazioni valutate al patrimonio netto, unitamente alla voce "270. Utili da cessione di investimenti". Per l'anno 2014 sono inclusi anche i proventi non operativi derivanti dall'operazione di conferimento di ramo d'azienda in Alba Leasing rilevati nella voce 220 "Altri oneri/proventi di gestione" per un importo pari a 14.305 migliaia di euro.

(5) Gli altri oneri e proventi corrispondono alla voce "220. Altri oneri/proventi di gestione" al netto delle riclassifiche sopra esposte.

(6) Comprende le voci "80. Risultato netto dell'attività di negoziazione", "90. Risultato netto dell'attività di copertura" e "100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di: a) crediti; b) attività finanziarie disponibili per la vendita; d) altre operazioni finanziarie".

Nel 2016 i proventi operativi totalizzano 708 milioni di euro e registrano una flessione del 17,2% rispetto a 855 milioni di euro del periodo di confronto. Il margine di interesse si attesta a 422 milioni di euro, in riduzione del 9,2% rispetto a 465 milioni di euro del 2015. La flessione risente sia della caduta dei parametri di mercato (da dicembre 2015 a dicembre 2016 l'Euribor si è ridotto di ulteriori 19 *basis point*, determinando un assottigliamento parallelo dello *spread* commerciale, pari al 2,41%), sia del minore apporto degli interessi da "carry trade", correlato alla ricomposizione del portafoglio titoli. Le commissioni nette assommano a 280 milioni di euro, allineate al valore del 2015. Le commissioni nette dell'area finanza sono in aumento su base annua (+8%), sono in ripresa anche quelle relative alla gestione dei conti correnti (+1,6%), mentre sono in riduzione le altre commissioni, in particolare quelle relative all'area dei crediti, risentendo della debolezza dei volumi intermediati in considerazione del contesto economico di riferimento. Il risultato netto dell'attività di negoziazione, copertura e di cessione/riacquisto è negativo per 16 milioni di euro e rappresenta lo sbilancio di utili da cessione di AFS per 64 milioni di euro e perdite da cessione di crediti deteriorati per circa 81 milioni di euro. Gli oneri operativi totalizzano 590 milioni di euro rispetto a 551 milioni di euro del 2015. Le spese per il personale si ragguagliano in 346 milioni di euro (vs. 295 milioni di euro nel 2015) e includono oneri non operativi per 61 milioni di euro per l'attivazione del Fondo di solidarietà e incentivazioni all'esodo a seguito dell'accordo sindacale siglato a dicembre 2016. Le altre spese amministrative assommano a 210 milioni di euro (vs. 202 milioni di euro nel 2015) e comprendono 32 milioni di euro per la contribuzione ordinaria e straordinaria ai fondi di risoluzione SRF/DGS e il canone DTA trasformabili in credito di imposta per i periodi 2015 e 2016 (4,2 milioni di euro). Le rettifiche nette di valore per deterioramento crediti e altre attività finanziarie assommano a 491 milioni di euro contro 442 milioni di euro del 2015. L'incremento tiene conto delle indicazioni della Banca d'Italia ad esito dell'ispezione condotta nel corso del 2016, in coerenza altresì con l'obiettivo di rafforzare i livelli di "coverage" del complesso dei crediti deteriorati. L'importo include altresì rettifiche di valore del Fondo Atlante per circa 17,6 milioni di euro. Gli accantonamenti ai fondi rischi ed oneri, positivi per 10 milioni di euro, comprendono il riversamento a conto economico dell'accantonamento effettuato nel 2015 per circa 12 milioni di euro a fronte della contribuzione aggiuntiva per le quattro banche in risoluzione, richiamata dal fondo di risoluzione nazionale a fine 2016. Assunzioni maggiormente conservative circa l'evoluzione del contesto macroeconomico e di settore, anche in considerazione dei rischi persistenti sulle prospettive di consolidamento della ripresa in atto, comportano la rilevazione di rettifiche di valore dell'avviamento per 69 milioni di euro, ad esito dell'*impairment test* effettuato a fine periodo sugli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato (pari a 102 milioni di euro al 31 dicembre 2015). Gli utili da cessione di investimenti e partecipazioni per 31 milioni di euro comprendono principalmente un utile derivante dalla cessione a VISA Inc. della partecipazione in VISA Europe detenuta da Cartasi, società controllata dall'ICBPI. In base agli accordi sottoscritti da Creval al momento della cessione di ICBPI avvenuta nel 2015, la vendita di cui sopra ha comportato una rilevazione da parte di Creval di una componente aggiuntiva del prezzo di cessione a titolo di *earn-out*. Il 2016 registra quindi un risultato dell'operatività corrente al lordo delle imposte negativo pari a 401 milioni di euro. Nel 2015 i proventi operativi assommano a 855 milioni di euro e registrano una flessione del 5,4% rispetto a 904 milioni di euro dell'anno precedente. Il margine di interesse si attesta a 465 milioni di euro, in riduzione del 3% rispetto a 479 milioni di euro del 2014. Le commissioni nette assommano a 280,5 milioni di euro e registrano una crescita del 4,4% su base annua, sostenuta dalla dinamica particolarmente vivace delle commissioni dell'area finanza. Il risultato netto dell'attività di negoziazione, copertura e di cessione/riacquisto si attesta a 75 milioni di euro, rispetto a 119 milioni di euro del periodo di raffronto, peraltro caratterizzato da risultati non ripetibili. Gli utili delle partecipazioni valutate a patrimonio netto contribuiscono per 11 milioni di euro, in riduzione rispetto ai 20 milioni di euro del 2014, per via della cessione della quota di partecipazione (18,4%) in ICBPI perfezionata a fine dicembre. Gli oneri operativi totalizzano 551 milioni di euro rispetto a 559 del periodo di confronto e comprendono 19 milioni di euro quali oneri straordinari per il processo di risoluzione delle quattro banche italiane (Popolare Etruria, Banca Marche, Carichieti e Cariferrara) avviato a novembre 2015. Le spese per il personale raggiungono 295 milioni di euro, mentre le altre spese amministrative si attestano a 202 milioni di euro. Le rettifiche di valore su attività materiali e immateriali, pari a 54 milioni di euro, comprendono rettifiche relative alle *customer list*, ad esito dell'*impairment test*, per 18 milioni di euro. Il *cost income ratio* per il 2015 è pari a 59,0% (nel 2014 era pari a 55,8%). Le rettifiche nette di valore per deterioramento crediti e altre attività finanziarie assommano a 442 milioni di euro, con un costo del rischio di credito pari a 231 *basis point*. Gli accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri, pari a 18 milioni di euro, comprendono 12 milioni di euro quale accantonamento a fronte della contribuzione aggiuntiva che dovesse essere richiesta al Fondo di Risoluzione ai sensi dell'art. 2 del Decreto Legge 183 del 22 novembre 2015 (Disposizioni urgenti per il settore creditizio). Si rilevano rettifiche di valore dell'avviamento per 70 milioni di euro, ad esito dell'*impairment test* effettuato a fine periodo sugli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato (pari a 172 milioni di euro nel 2014). La cessione della partecipazione ICBPI ha consentito la rilevazione di utili da cessione di investimenti e partecipazioni per 250 milioni di euro, importo comprensivo dell'effetto di rivalutazione della quota di partecipazione mantenuta (2%). Il risultato dell'operatività corrente al lordo delle imposte si determina quindi in 24 milioni

di euro. Le imposte sul reddito dell'esercizio risultano positive per 78 milioni di euro. Includono, tra altro, a) un beneficio fiscale straordinario correlato all'ACE ("Aiuto alla Crescita Economica" di cui all'art. 1 del D.L. 201/2011) per 5 milioni di euro, che si aggiunge al contributo ordinario ACE maturato al 31/12/2015 per 10 milioni di euro; b) le imposte differite attive relative all'*impairment* sull'avviamento per 12 milioni di euro. Tenuto conto della plusvalenza pari a 20 milioni di euro, al netto di imposte, relativa alla cessione del 100% di Finanziaria San Giacomo finalizzata nel secondo trimestre 2015 e di utili di pertinenza di terzi per 4 milioni di euro, il risultato netto consolidato dell'esercizio si rappresenta in 118 milioni di euro. Di seguito sono riportati i dati economici riclassificati del Gruppo dei primi nove mesi del 2017 e del 2016. Le principali riclassifiche sono espone nelle note in calce alla tabella.

(in migliaia di euro)	01/01/2017 -	01/01/2016 -	Var. % 2017 vs 2016
	30/09/2017	30/09/2016	
Margine di interesse	294.610	315.926	-6,75%
Commissioni nette	213.197	204.900	4,05%
Dividendi e proventi simili	2.900	4.208	-31,08%
Utili delle partecipazioni valutate a patrimonio netto (1)	990	736	34,51%
Risultato netto dell'attività di negoziazione, copertura e di cessione/riacquisto (6)	(229.733)	20.280	n.s.
Altri oneri/proventi di gestione (5)	14.369	12.861	11,73%
Proventi operativi	296.333	558.911	-46,98%
Spese per il personale	(202.383)	(218.829)	-7,52%
Altre spese amministrative (2)	(155.452)	(140.641)	10,53%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali (3)	(21.217)	(24.442)	-13,19%
Oneri operativi	(379.052)	(383.912)	-1,27%
Risultato netto della gestione operativa	(82.719)	174.999	-147,27%
Rettifiche di valore per deterioramento di crediti e altre attività finanziarie	(386.060)	(388.691)	-0,68%
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(681)	(828)	-17,75%
Utili da cessione di investimenti/partecipazioni e valutazione al fair value delle attività materiali (4)	68.877	26.261	162,28%
Perdita dell'operatività corrente al lordo delle imposte	(400.583)	(188.259)	112,78%
Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	126	55.169	-99,77%
Perdita dell'operatività corrente al netto delle imposte	(400.457)	(133.090)	200,89%
Utile del periodo di pertinenza di terzi	(2.159)	(2.956)	-26,96%
Perdita del periodo	(402.616)	(136.046)	195,94%

(1) Gli utili delle partecipazioni valutate al patrimonio netto comprendono gli utili/perdite delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto inclusi nella voce "240. Utili delle partecipazioni"; la parte residuale di tale voce è ricompresa negli utili da cessione di investimenti e partecipazioni unitamente alla voce "270. Utili da cessione di investimento".

(2) Le altre spese amministrative includono i recuperi di imposte e tasse ed altri recuperi iscritti alla voce "220. Altri oneri/proventi di gestione" (37.581 migliaia di euro nei primi nove mesi del 2017 e 39.778 migliaia di euro nei primi nove mesi del 2016).

(3) Le rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali comprendono le voci "200. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali", "210. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali" e le quote di ammortamento dei costi sostenuti per migliorie su beni di terzi inclusi nella voce "220. Altri oneri/proventi di gestione" (982 migliaia di euro nei primi nove mesi del 2017 e 1.564 migliaia di euro nei primi nove mesi del 2016).

(4) La voce "Utili da cessione di investimenti/partecipazioni e valutazione al fair value delle attività materiali" comprende la parte residuale della voce "240. Utili delle partecipazioni" non ricompresa fra gli utili delle partecipazioni valutate al patrimonio netto unitamente alla voce "270. Utili da cessione di investimenti" e alla voce "250. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali".

(5) Gli altri oneri e proventi corrispondono alla voce "220. Altri oneri/proventi di gestione" al netto delle riclassifiche sopra espone.

(6) Comprende le voci "80. Risultato netto dell'attività di negoziazione", "90. Risultato netto dell'attività di copertura" e "100. Utili (Perdite) da cessione o riacquisto di: a) crediti; b) attività finanziarie disponibili per la vendita; d) altre operazioni finanziarie".

Nei primi nove mesi del 2017 proventi operativi raggiungono 296 milioni di euro a fronte di 559 milioni di euro del periodo di confronto. In particolare il margine di interesse dei primi nove mesi dell'anno si attesta a 295 milioni di euro, in flessione del 6,7% rispetto a 316 milioni di euro del corrispondente periodo 2016, risentendo della contrazione dei volumi e della compressione degli spread, anche su base trimestrale. Viceversa, positiva la dinamica delle commissioni nette, che assommano a 213 milioni di euro, in crescita del 4% su base annua, trainata dalla significativa *performance* delle commissioni attive di gestione, intermediazione e consulenza (+ 16,9% su base annua). Il risultato netto dell'attività di negoziazione, copertura e di cessione/riacquisto è negativo per 230 milioni di euro. La voce comprende perdite da cessione di crediti deteriorati per complessivi 257 milioni di euro (di cui 242,7 si riferiscono all'operazione Elrond perfezionata nel corso del terzo trimestre). Gli oneri operativi totalizzano 379 milioni di euro, in riduzione di 1,3% rispetto a 384 milioni di euro del corrispondente periodo 2016. Le spese per il personale registrano una riduzione significativa (- 7,5% su base annua), incorporando i risparmi correlati alla prima tranche delle uscite volontarie attraverso il Fondo di solidarietà del settore, e si ragguagliano in 202 milioni di euro (vs. 219 milioni di euro nei primi nove mesi del 2016). Le altre spese amministrative raggiungono 155 milioni di euro (vs. 141

milioni di euro nel corrispondente periodo 2016). Il risultato netto della gestione operativa si attesta a -83 milioni di euro a fronte di 175 milioni di euro dello stesso periodo del 2016. Le rettifiche nette di valore per deterioramento di crediti e altre attività finanziarie assommano a 386 milioni di euro, 36,6 dei quali relativi ad interventi “di sistema”, rispetto a 389 milioni di euro del corrispondente periodo 2016. Nel corso del terzo trimestre 2017, la voce registra un aumento di 185 milioni di euro, a seguito dell'applicazione di una nuova policy per la valutazione delle attività finanziarie deteriorate, con un conseguente significativo rafforzamento dei livelli di *coverage* complessivi. Gli utili da cessione di investimenti e partecipazioni e valutazione al *fair value* delle attività materiali includono la plusvalenza pari a 69 milioni di euro della cessione di un portafoglio di immobili strumentali nell'ambito dell'operazione di “sale & lease back” conclusa a fine giugno. Tenuto conto delle imposte sul reddito del periodo e degli utili di pertinenza di terzi per 2,2 milioni di euro, la perdita netta del periodo si rappresenta in 402,6 milioni di euro. Infine, con riferimento alle prospettive per l'esercizio 2017 si specifica che le prospettive reddituali dell'esercizio scontano gli effetti delle operazioni di cessione realizzate coerenti con l'obiettivo strategico di aggredire in misura più incisiva lo stock dei Crediti Deteriorati. Infine, con riferimento ai periodi 1° gennaio 2017- 30 settembre 2017, 1° gennaio 2016- 30 settembre 2016, 2016, 2015, 2014 sopra rappresentati, e con riferimento ai risultati preliminari del 2017 (non sottoposti ad attività di revisione contabile) si riepiloga di seguito: -il risultato netto della gestione operativa esposto nel conto economico riclassificato confrontato con il risultato netto della gestione operativa escludendo le componenti non operative e non ricorrenti, - il risultato netto dell'operatività corrente al lordo delle imposte indicato nel conto economico riclassificato confrontato con il risultato netto dell'operatività corrente al lordo delle imposte escludendo le componenti non operative e non ricorrenti, - il *cost income* confrontato con il *cost income* senza considerare le componenti non ricorrenti e - il costo del credito.

Il risultato netto della gestione operativa escludendo le componenti non operative e non ricorrenti si sarebbe attestato a 189.044 migliaia di euro nei primi nove mesi del 2017 contro i 228.555 migliaia di euro del medesimo periodo del 2016. Il risultato netto della gestione operativa escludendo le componenti non operative e non ricorrenti si sarebbe attestato a 290.654 migliaia di euro nel 2017, 296.278 migliaia di euro per il 2016, 349.581 migliaia di euro nel 2015 e 400.124 migliaia di euro nel 2014. Le componenti non operative indicate come rettifica del risultato netto della gestione operativa si riferiscono agli oneri/proventi rilevati sui Fondi di solidarietà, ai canoni sostenuti per il mantenimento del diritto alla trasformazione in credito di imposta delle imposte anticipate, ai contributi ordinari e straordinari per SRF, DGS e NRF e alle rettifiche sulle *customer list*.

(in migliaia di euro)	01/01/2017- 30/09/2017	01/01/2016- 30/09/2016	Var. % 2017 vs 2016
Risultato netto della gestione operativa	(82.719)	174.999	-147,3%
Componenti non ricorrenti			
Utili/Perdite da cessioni di crediti	(257.190)	(42.264)	
Altre componenti non ricorrenti	(5.191)	-	
Componenti non operative	(9.382)	(11.292)	
Risultato netto della gestione operativa al escludendo le componenti non operative e non ricorrenti	189.044	228.555	-17,3%

(in migliaia di euro)	2017 Dati preliminari	2016	2015	2014	Var. % 2017 vs 2016	Var. % 2016 vs 2015	Var. % 2015 vs 2014
Risultato netto della gestione operativa	15.827	117.475	304.314	345.239	- 86,5%	- 61,4%	- 11,9 %
Componenti non ricorrenti							
Utili/Perdite da cessioni di crediti	(264.826)	(81.498)	709	(614)			
Cessioni dei titoli detenuti sino a scadenza	8.983	-	-	-			
Altre componenti non ricorrenti	(5.224)	-	-	-			
Componenti non operative	(13.760)	(97.305)	(45.976)	(54.271)			
Risultato netto della gestione operativa escludendo le componenti non operative e non ricorrenti	290.654	296.278	349.581	400.124	-1,9%	- 15,2%	- 12,6 %

Pertanto, si evidenzia che il risultato netto della gestione operativa – determinato considerando esclusivamente le componenti operative e ricorrenti – mostra una riduzione significativa dei margini a partire dal 2014. Il risultato netto dell'operatività corrente al lordo delle imposte escludendo le componenti non operative e non ricorrenti si sarebbe attestato a -162.098 migliaia di euro nei primi nove mesi del 2017 contro i -161.642 migliaia di euro del medesimo periodo del 2016. Il risultato netto dell'operatività corrente al lordo delle imposte escludendo le componenti non operative e non ricorrenti si sarebbe attestato a -77.041 migliaia di euro nel 2017, -182.143 migliaia di euro nel 2016, -97.846 migliaia di euro nel 2015 e -260.999 migliaia di

euro nel 2014. Le componenti non operative indicate come rettifica del risultato netto dell'operatività corrente la lordo delle imposte, oltre a quelle già sopra citate per il risultato della gestione operativa, si riferiscono alla svalutazione del fondo Atlante e dello Schema Volontario del FITD, agli utili derivanti dalla cessione dell'Istituto Centrale delle Banche Popolari, agli utili derivanti dall'operazione di *sales & lease back*, ai proventi derivanti dal conferimento del ramo d'azienda in Alba leasing e le rettifiche di valore sugli avviamenti.

(in migliaia di euro)	01/01/2017- 30/09/2017	01/01/2016- 30/09/2016	Var. % 2017 vs 2016
Risultato netto dell'operatività corrente al lordo delle imposte	(400.583)	(188.259)	112,8%
Componenti non ricorrenti			
Utili/Perdite da cessioni di crediti	(257.190)	(42.264)	
Altre componenti non ricorrenti	(5.191)	-	
Componenti non operative	23.896	15.647	
Risultato netto dell'operatività corrente al lordo delle imposte escludendo le componenti non operative e non ricorrenti	(162.098)	(161.642)	0,3%

	2017 Dati Preliminari	2016	2015	2014	Var. % 2017 vs 2016	Var. % 2016 vs 2015	Var. % 2015 vs 2014
Risultato netto dell'operatività corrente al lordo delle imposte	(324.210)	(400.523)	24.188	(432.923)	-19,1%	n.s.	- 105,6 %
Componenti non ricorrenti							
Utili/Perdite da cessioni di crediti	(264.826)	(81.498)	709	(614)			
Cessioni dei titoli detenuti sino a scadenza	8.983	-	-	-			
Altre componenti non ricorrenti	(5.224)	-	-	-			
Componenti non operative	13.898	(136.882)	121.325	(171.310)			
Risultato netto dell'operatività corrente al lordo delle imposte escludendo le componenti non e non ricorrenti	(77.041)	(182.143)	(97.846)	(260.999)	-57,7%	86,2%	- 62,5%

Il *cost income ratio* calcolato senza considerare le componenti non ricorrenti si sarebbe attestato a 66,8% nei primi nove mesi del 2017 rispetto al 62% dei primi nove mesi del 2016. Il *cost income ratio* calcolato senza considerare le componenti non ricorrenti si sarebbe attestato a 62% nel 2017, 66,2% nel 2016, 59,1% nel 2015 e 55,8% nel 2014.

	01/01/2017- 30/09/2017	01/01/2016- 30/09/2016
Oneri operativi / Proventi operativi (<i>cost income ratio</i>)	124,7%	66,7%
Oneri operativi / Proventi operativi (<i>cost income ratio</i>) senza considerare le componenti non ricorrenti	66,8%	62,0%

	2017 Dati Preliminari	2016	2015	2014
Oneri operativi / Proventi operativi (<i>cost income ratio</i>)	94,2%	69,7%	59,0%	55,8%
Oneri operativi / Proventi operativi (<i>cost income ratio</i>) senza considerare le componenti non ricorrenti	62,0%	66,2%	59,1%	55,8%

* * * *

In relazione all'andamento reddituale dell'Emittente gli investitori devono considerare che, con riferimento all'evoluzione futura della redditività del Gruppo nell'arco di Piano, sussistono rischi e incertezze derivanti dall'avverarsi dei principali *driver* su cui si basa lo sviluppo dello stesso. In particolare, si richiama l'attenzione sulle seguenti circostanze, che potrebbero incidere sulla redditività dell'Emittente e/o del Gruppo: (a) evoluzione del contesto macroeconomico in linea con le ipotesi indicate nell'analisi di scenario; (b) conclusione dell'Aumento di Capitale a pagamento fino ad un massimo di 700 milioni di euro; (c)

introduzione del nuovo principio contabile internazionale IFRS9; (d) cessione e valorizzazione di *non core assets*/partecipazioni; (e) implementazione di una strategia di *de-risking* e miglioramento *asset quality*; (f) recupero dell'efficienza operativa e controllo dei costi; (g) sviluppo del modello commerciale attraverso iniziative mirate per lo sviluppo di specifiche aree di *business*. Si specifica inoltre che alla Data della Nota di Sintesi, vi è una situazione di incertezza in merito ad un miglioramento della situazione economica generale e, quindi, i risultati economici del Gruppo potrebbero essere influenzati anche in futuro dalla necessità di rilevare eventuali ulteriori rettifiche di valore a fronte di crediti, partecipazioni, avviamenti ed investimenti in altre attività finanziarie, con impatti, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Inoltre si consideri altresì che, nonostante le azioni intraprese e/o ulteriori azioni che dovessero essere intraprese dalla Banca, l'eventuale protrarsi della crisi economico-finanziaria e in generale la persistente situazione di incertezza relativa alla ripresa economica potrebbero portare alla rilevazione di risultati negativi anche negli esercizi successivi, con conseguente impossibilità di distribuire dividendi agli azionisti nonché un progressivo indebolimento della struttura patrimoniale della Banca e del Gruppo, con possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo.

Rischi connessi alla distribuzione di dividendi

A velere sul Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016 e sul Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014 l'Emittente non ha distribuito dividendi a seguito delle perdite rilevate a fine esercizio. I risultati economici di tali esercizi sono stati influenzati da eventi che, qualora dovessero ripetersi nei futuri esercizi, potrebbero impedire o limitare la capacità dell'Emittente di distribuire dividendi anche in futuro, con conseguenti effetti negativi sui rendimenti dell'investimento in azioni dell'Emittente. Nell'ambito del Piano - tenuto conto del previsto andamento delle principali componenti economiche e delle dinamiche sottostanti il Piano medesimo - è prevista una performance reddituale di Gruppo che considera stima dell'utile di Gruppo riferito all'esercizio 2018 pari a 73 milioni di euro e di 150 milioni di euro nel 2020, basata su una stima delle imposte che tiene conto della normativa fiscale vigente alla data della presente Nota di Sintesi.

In merito si consideri altresì che, pur in presenza di utili distribuibili, la Banca d'Italia ha raccomandato - tenendo conto, da ultimo, della raccomandazione di BCE del 28 dicembre 2017 - a tutte le banche l'adozione di politiche di distribuzione dei dividendi che consentano di mantenere - a livello individuale e consolidato - condizioni di adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, coerenti con il complesso dei rischi assunti, idonee a favorire l'allineamento ai requisiti prudenziali stabiliti dalla CRD IV e dal CRR e a garantire la copertura dei livelli di capitale interno calcolati nell'ambito del processo ICAAP. Alla Data della Nota di Sintesi l'Emittente ritiene di aver tenuto debitamente conto delle raccomandazioni così formulate da Banca d'Italia. Infatti la capacità dell'Emittente di distribuire dividendi dipende dal rispetto dei requisiti patrimoniali previsti dalla normativa vigente. Inoltre, la distribuzione dei dividendi potrebbe, anche in futuro, essere esclusa o limitata dalla necessità di rispettare i requisiti patrimoniali sanciti dalle norme di legge e/o regolamentari applicabili al Gruppo ovvero imposti dall'Autorità di Vigilanza. L'Emittente potrebbe, inoltre, pur in presenza di utili di esercizio distribuibili e nonostante l'assenza di divieti e/o limitazioni legislative e regolamentari, decidere di non procedere alla distribuzione di dividendi a favore dei titolari delle azioni ordinarie ovvero di procedere alla distribuzione di dividendi in una misura inferiore rispetto al massimo distribuibile in conformità alle disposizioni di legge e statutarie applicabili. Infine, si consideri che in caso di operazioni straordinarie nell'ambito delle quali sia previsto un incremento significativo del numero delle azioni in circolazione della Banca - quale l'Aumento di Capitale - l'incremento del numero delle azioni determinerà, a parità di utile e/o riserve distribuite, una riduzione del dividendo ordinario per azione. Per maggiori informazioni in merito alla politica dei dividendi della Banca si rinvia all'Elemento C.7 della presente Nota di Sintesi.

Rischi connessi agli accertamenti ispettivi

L'Emittente, esercita l'attività bancaria e presta servizi di investimento ed è, pertanto, soggetto a un'articolata regolamentazione e alla vigilanza in particolare da parte della Banca d'Italia e di Consob, ciascuna per gli aspetti di competenza. Nell'esercizio dei poteri di vigilanza la Banca d'Italia sottopone, su base periodica, l'Emittente a diverse attività ispettive e/o di verifica ordinarie e straordinarie, al fine di realizzare i propri compiti di vigilanza prudenziale. Le suddette attività ispettive e/o di verifica alimentano il processo annuale di revisione e di valutazione prudenziale (SREP) il cui scopo è di accertare che l'ente creditizio sia dotato di appropriati presidi di natura patrimoniale e organizzativa rispetto ai rischi assunti, assicurando il complessivo equilibrio gestionale. In particolare il processo SREP si struttura nei seguenti quattro pilastri: (i) valutazione della realizzabilità e sostenibilità del modello di *business*, (ii) valutazione dell'adeguatezza della *governance* e della gestione del rischio, (iii) valutazione dei rischi di capitale e (iv) valutazione dei rischi di liquidità. Al termine del processo SREP annuale, l'Autorità di Vigilanza esprime una decisione ("*SREP Decision*") con cui vengono comunicati i requisiti quantitativi di capitale e/o di liquidità oltre ad altre eventuali raccomandazioni in materia organizzativa e di controlli a cui l'ente creditizio deve attenersi nei tempi e nei modi stabiliti. A seguito dell'esercizio dei poteri di vigilanza, Banca d'Italia, CONSOB e le altre Autorità di Vigilanza potrebbero richiedere interventi di carattere organizzativo e di rafforzamento dei presidi volti a colmare le eventuali carenze che dovessero essere rilevate, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo. L'entità di tali eventuali carenze potrebbe inoltre determinare l'avvio di procedimenti sanzionatori a carico degli esponenti aziendali e/o delle relative società del Gruppo, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

a) Accertamenti ispettivi di Banca d'Italia in materia di governo, gestione e controllo del rischio di credito

In data 20 giugno 2016 Banca d'Italia ha disposto l'avvio di un accertamento sul Gruppo Credito Valtellinese finalizzato alla valutazione dell'attività di governo, gestione e controllo del rischio di credito, con particolare riferimento alla corretta classificazione delle esposizioni e all'adeguatezza dei relativi accantonamenti. Le attività valutative del nucleo ispettivo si sono concluse il 23 settembre 2016. Successivamente, in data 13 dicembre 2016 la Banca d'Italia ha comunicato al Credito Valtellinese gli esiti di detti accertamenti che hanno condotto ad una valutazione "parzialmente sfavorevole" per quanto riguarda la classificazione delle esposizioni e l'adeguatezza degli accantonamenti. L'approfondimento sulla conformità dei recenti aumenti di capitale alla disciplina prudenziale ha evidenziato una situazione di sostanziale regolarità, pur palesando la

necessità dell'introduzione di una disciplina specifica per presidiare la correttezza dei processi e indirizzare i controlli. Tali risultanze si iscrivono nel quadro valutativo del periodico processo di revisione prudenziale (SREP). L'ispezione si è conclusa senza l'avvio di procedimenti sanzionatori nei confronti della Banca. In data 20 gennaio 2017 l'Emittente ha presentato le proprie considerazioni ai rilievi della Banca d'Italia, assicurando, in ogni caso, il proprio impegno a recepire le indicazioni e i suggerimenti formulati nel rapporto ispettivo. Per quanto concerne i profili di criticità, l'Autorità ha evidenziato quanto segue:

(a) Rilievo 1, preso atto delle iniziative già intraprese dalla Bancaper la gestione del portafogli di Crediti Deteriorati, ha chiarito di ritenere necessario che le scelte gestionali così operate dalla Banca trovino riflesso nella declinazione degli obiettivi di piano strategico e di risk appetite; Per tale ragione, l'Autorità di Vigilanza ha evidenziato alla Banca la necessità di dotarsi di policy per il comparto creditizio che stabiliscano le principali direttrici dell'attività e predispongano adeguati presidi organizzativi per la verifica dell'allineamento tra i rischi effettivamente assunti e il livello desiderato. A fronte di tali rilievi - oltre a interventi volti a favorire il miglioramento dei tassi di recupero e la riduzione dei passaggi a *non-performing* e il *deleveraging* del portafoglio Unlikely to Pay - il Consiglio di Amministrazione ha approvato il "Regolamento di gestione e governo delle politiche del credito" e il manuale "Politiche del credito". In particolare, tale manuale prevede un rafforzamento delle modalità di declinazione delle politiche del credito sulla rete e sui processi operativi di erogazione; (b) Rilievo 2, Banca d'Italia ha rilevato che i meccanismi per la classificazione dei crediti per "stati" presentano margini di miglioramento, in particolare con riferimento a: (i) gli indicatori atti ad anticipare l'identificazione dello stato di difficoltà (*early warning system*), rispetto ai quali deve essere ancora completato e automatizzato il set degli indicatori atti ad anticipare lo stato di difficoltà (*early warning system*) (ii) la normativa interna in tema di classificazione delle posizioni anomale, rispetto alla quale deve essere ridotta la discrezionalità dei gestori e contenere le aree di potenziale "misclassification"; (iii) il processo di accensione degli indicatori dello stato "unlikely to pay", per i quali si raccomanda di prevedere ulteriori automatismi che impediscono ai gestori di procedere al mantenimento della classificazione senza il coinvolgimento dell'organo deputato a deliberare. Infine, è stata raccomandata l'adozione di una policy che detti le condizioni in presenza delle quali si possa addivenire a concessioni a favore di clienti in situazioni di difficoltà finanziaria (*forbearance measure*), per assicurare che tali misure siano legate a effettive previsioni di recupero e non si trasformino in strumento per procurarne la presa d'atto della crisi. Alla luce di tali rilievi il Consiglio di Amministrazione della Banca ha adottato misure correttive e, in particolare: (i) l'estensione del set di indicatori atti ad anticipare lo stato di difficoltà con la creazione di un vero e proprio *early warning system*, formalizzata nel "Regolamento per la gestione predittiva del Credito" (*policy in materia di early warning*), pubblicato e reso operativo nelle procedure informatiche il 30 novembre 2017; (ii) la revisione del regolamento "Criteri per la valutazione dei crediti deteriorati"; (iii) puntuale verifica degli eventi acceleratori rilevanti ai fini della classificazione delle posizioni. Nella nuova versione del regolamento di cui sopra, oggi ridenominato "Regolamento per la classificazione, valutazione e *write-off* delle attività finanziarie deteriorate" - si prevede anche una importante revisione dei *trigger* di classificazione per segmento di clientela. Inoltre è stata anche revisionata la *policy* "Esposizioni oggetto di misure *forbearance*" dove, in particolare, ai fini della corretta identificazione delle esposizioni oggetto di *forbearance*, il Gruppo si è dotato di apposite procedure caratterizzate da un algoritmo di presunzione di *forbearance* e da un algoritmo di presunzione di difficoltà finanziaria, che utilizza informazioni quali lo stato amministrativo, il rating e lo stato gestionale della controparte. La classificazione definitiva a *forborne* è comunque sottoposta a valutazione analitica da parte dell'organo deliberante nel corso dei processi di erogazione ovvero revisione del credito; (c) Rilievo 3, l'Autorità ha sottolineato la necessità di una revisione della *policy* interna in materia di valutazione dei Crediti Deteriorati con l'introduzione di criteri di maggior robustezza metodologica, anche per limitare l'adozione di comportamenti non omogenei nella determinazione della recuperabilità delle Inadempienze Improbabili e delle Sofferenze. In particolare: (i) con riferimento alle Inadempienze Improbabili è necessario stabilire livelli minimi di svalutazione supportate da analisi retrospettive e maggiormente coerenti con il contesto di riferimento, con specifico riferimento alle posizioni non assistite da garanzia reale e non già in procedura concorsuale, a quelle assistite da garanzia ipotecaria. Inoltre, sempre con riferimento a tale categoria di Crediti Deteriorati devono essere rideterminati i criteri di determinazione dei valori di recupero, e (ii) con riferimento alle Sofferenze garantite da immobili, è richiesta una maggiore aderenza alle analisi effettuate in corso di ispezione, che hanno visto l'applicazione di un *haircut* al valore cauzionale indicato nelle perizie e, limitatamente a quelle chirografarie eccedenti i 30.000 euro, deve essere disciplinato in maniera più dettagliato il percorso valutativo. A tal fine la Banca ha - sempre attraverso l'adozione del "Regolamento per la classificazione, valutazione e *write-off* delle attività finanziarie deteriorate" - (i) effettuato una rivisitazione della *policy* di disciplina del processo di valutazione delle posizioni *non-performing*, con introduzione di puntuali collegamenti con gli *output* del sistema LGD; (ii) rideterminato i criteri utilizzati per l'aggiornamento dei valori di recupero delle Inadempienze Probabili; e (iii) verificato gli *haircut* da applicare ai valori delle perizie immobiliari. Infine, si sottolinea che con l'implementazione di detta *policy*, operativa dal Dicembre 2017 grazie alle attività di un apposito gruppo di lavoro, sono state recepite tutte le osservazioni formulate dall'Autorità di Vigilanza. In particolare, tale *policy* individua in maniera oggettiva, così come raccomandato, le regole e le procedure aziendali per: (i) la classificazione dei crediti negli stati amministrativi deteriorati, e (ii) la determinazione del valore del credito / delle rettifiche di valore per le posizioni classificate in stati amministrativi deteriorati. (d) Rilievo 4, Banca d'Italia ha evidenziato - a seguito dei controlli a campione condotti dal *risk management* - l'esistenza di differenze su una significativa aliquota del campione esaminato. Pertanto, oltre a rafforzare l'azione di monitoraggio e quantificazione delle possibilità di recupero dei crediti, si rende necessario garantire una riduzione di tali fenomeni di difformità. In considerazione di ciò, la funzione risk management della Banca ha ampliato i controlli relativi alla corretta classificazione della clientela, rendendo più stringenti i criteri di classificazione, riducendo i tempi delle varie fasi del processo valutativo e riducendo i margini di discrezionalità gestionale. Come già descritto quindi, è stata aggiornata la normativa aziendale in materia di classificazione, valutazione e *write-off* delle attività finanziarie deteriorate, con un ampliamento del novero degli indicatori di anomalia al raggiungimento dei quali si attivano vincoli operativi, processi deliberativi e automatismi di classificazione; (e) Rilievo 5, in relazione agli aumenti di capitale 2007 e 2014 (per un controvalore complessivo pari a 1.186 milioni di euro circa) l'Autorità ha rilevato che - dal punto di vista della disciplina prudenziale allora applicabile - gli stessi si sono svolti in un quadro di sostanziale regolarità. Sono stati

infatti individuati limitati episodi di irregolarità - riferiti principalmente al 2007 e non riconducibili, per il loro modesto ammontare, a logiche di irregolare accrescimento dei mezzi patrimoniali - rispetto ai quali Banca d'Italia ha evidenziato la necessità che l'Emittente si doti di regole specifiche che disciplinino processi, comportamenti e controlli, atti a evitare l'insorgere di indesiderati rischi operativi. In relazione a tali episodi di irregolarità sono state effettuate deduzioni dai Fondi Propri per 8,6 milioni di euro, in quanto potenzialmente connessi a fenomeni di finanziamento delle proprie azioni; e (f) Rilievo 6, infine, Banca d'Italia ha evidenziato variazioni di classificazione pari a 322 milioni per il portafoglio Sofferenze; -32 milioni di euro per il portafoglio Unlikely to Pay, -55 milioni di euro per il portafoglio Past Due e 282 milioni di euro di mancate rettifiche. In relazione a tali variazioni la Banca ha provveduto al recepimento di tutte le richieste di Banca d'Italia in materia di accantonamenti e revisione delle classificazioni, con programmazione di interventi di adeguamento per ciascuna posizione interessata. In particolare, le rettifiche nette di valore per deterioramento crediti per l'anno 2016 assommano a 467 milioni di euro comprensivi degli adeguamenti alle richieste formulate dalla Banca d'Italia.

b) Accertamenti ispettivi di Banca d'Italia in di antiriciclaggio

La Banca d'Italia, dal giugno al settembre 2017, ha sottoposto il Gruppo Credito Valtellinese ad accertamenti ispettivi mirati a valutare il rispetto della normativa in materia di contrasto del riciclaggio. In particolare, l'ispezione è stata mirata a verificare l'affidabilità e l'efficienza dell'assetto organizzativo e dei controlli delle procedure e dei sistemi informativi posti a presidio dei rischi derivanti dal mancato rispetto della normativa antiriciclaggio e di contrasto al finanziamento del terrorismo. Le analisi sono state estese alla valutazione dei presidi organizzativi volti a prevenire la violazione delle norme attinenti all'usura. In data 5 dicembre 2017 la Banca d'Italia ha comunicato al Credito Valtellinese gli esiti di detti accertamenti che si sono conclusi con una valutazione "parzialmente sfavorevole" (che corrisponde al livello "3" su "4" in una scala da "1- favorevole" a "4- sfavorevole"). Dalle considerazioni di sintesi formulate da Banca d'Italia emerge che, nonostante l'azione di rafforzamento delle procedure di gestione e controllo dei rischi di non conformità sviluppata dall'intermediario, la verifica si è conclusa con risultanze parzialmente sfavorevoli in considerazione del permanere di disfunzioni nei processi, solo in parte intercettate dalle unità deputate della Capogruppo. Nello specifico, nonostante negli ultimi anni il comparto antiriciclaggio sia stato oggetto di importanti interventi di adeguamento organizzativo e di recupero del gap informativo relativo alla clientela servita, dagli accertamenti sono emersi fattori di debolezza attinenti sia al processo di individuazione e segnalazione delle operazioni sospette sia alle attività connesse all'adeguata verifica della clientela, al monitoraggio nel continuo e alla profilatura del rischio. Infine, nel calcolo del TEG per talune categorie di finanziamenti, sono stati rilevati superiori del tasso soglia nel periodo giugno 2011-giugno 2017, dovuti alla mancata inclusione delle spese addebitate alla clientela per l'invio delle comunicazioni periodiche cartacee. Al riguardo la Banca in data 23 gennaio 2018 ha trasmesso a Banca d'Italia le proprie controdeduzioni, indicando le azioni di rimedio individuate e poste in essere, alcune delle quali già in corso di verifica ispettiva. Con riferimento all'attività di adeguata verifica della clientela si è provveduto all'attività di recupero dei questionari mancanti e di revisione di quelli in essere, prevedendone il completamento per il primo semestre del 2018, contemplando altresì i necessari interventi organizzativi atti a garantire il monitoraggio nel continuo della clientela, rafforzando anche i controlli in seno all'applicazione degli obblighi di adeguata verifica rafforzata. Per quanto concerne l'attività di profilatura di rischio, si è provveduto ad un'attenta personalizzazione che ha permesso di considerare nella determinazione del profilo di rischio di ciascun cliente, gli elementi di valutazione previsti dal Provvedimento sull'adeguata verifica del 2013, attribuendo a ciascuno di essi, come indicato dalla normativa citata, il rilievo ritenuto appropriato e considerando in particolare che ciascun elemento di rischio, in base al principio della proporzionalità, divenisse rilevante, non a prescindere, ma se associato a altri indicatori di rischio, in particolare alla movimentazione del rapporto. Con riferimento al processo di individuazione e segnalazione delle operazioni sospette, su carte prepagate e l'utilizzo di cassette di sicurezza, il sistema dei controlli in essere è stato integrato con nuovi indicatori di potenziale operatività sospetta in ordine alle fattispecie operative indicate dall'Autorità di Vigilanza. Infine, dagli accertamenti effettuati su un campione di posizioni liquidate nel mese di giugno 2017 si è rilevato che l'intermediario non ha incluso tra gli oneri da computare ai fini antiusura, nelle aperture di credito di conto corrente e negli anticipi su documenti, le spese d'invio del rendiconto cartaceo sulle commissioni relative al fido accordato. Il ricalcolo - effettuato includendo le suddette spese a decorrere dalla liquidazione del 30.6.2011, periodo dal quale è avvenuto il primo addebito delle stesse, fino al 30.6.2017 - ha fatto emergere casi di supero del tasso "soglia". Le opportune rettifiche, con le conseguenti restituzioni alla clientela, sono state eseguite in data 31 ottobre 2017. A decorrere dalla liquidazione del 31 dicembre 2017, sono state rese effettive le implementazioni procedurali finalizzate a comprendere nel calcolo del TEG anche la voce di spesa "invio rendiconto commissione fido accordato" in modalità cartacea secondo la regola di imputare la spesa stessa, pro quota (in rapporto al fido accordato utilizzato per il calcolo del TEG), a tutte le linee di credito che hanno generato commissione sul fido accordato poi rendicontato nel documento periodico.

c) Accertamenti relativi a Credito Siciliano

La Banca d'Italia ha condotto, da settembre a dicembre 2017, accertamenti ispettivi presso Credito Siciliano S.p.A., banca appartenente al Gruppo bancario Credito Valtellinese. In merito si precisa che in sede di avvio degli accertamenti ispettivi, Banca d'Italia non ha fornito indicazioni specifiche in merito all'oggetto degli stessi. Alla Data della Nota di Sintesi l'accertamento ispettivo si è concluso, ma l'Autorità non ha ancora comunicato gli esiti di tale accertamento.

d) Notifica di violazione del Regolamento CE n. 2531/98 sull'applicazione dell'obbligo delle riserve minime da parte della BCE e relativa sanzione

In data 22 dicembre 2017 Banca d'Italia - per conto del comitato esecutivo della BCE - ha comunicato alla Banca che l'ammontare medio dei saldi detenuti dalla Banca stessa sul proprio conto di riserva durante il periodo di mantenimento compreso tra il 1° novembre 2017 e il 19 dicembre 2017 è risultato inferiore alla riserva minima obbligatoria. In tale comunicazione è stato altresì precisato che, a seguito di tale inadempienza dell'obbligo di riserve minime, è stato avviato nei confronti della Banca un procedimento sanzionatorio da parte della BCE. Nell'ambito di tale procedimento la sanzione che può essere erogata nei confronti della Banca è stata quantificata in Euro 2.347,94. A seguito della notifica della violazione sopra

indicata, la Banca ha provveduto a riconoscere la stessa e, quindi, al pagamento della relativa sanzione.

e) *Accertamenti ispettivi di Consob*

In data 23 gennaio 2018 sono iniziati, presso il Credito Valtellinese, degli accertamenti ispettivi da parte della Consob aventi ad oggetto: (i) il processo di selezione e targeting dei prodotti distribuiti alla clientela; (ii) la definizione delle politiche commerciali ed i sistemi di incentivazione del personale; (iii) il modello di relazione con la clientela per la prestazione dei servizi di investimento, con particolare riferimento alle modalità di abbinamento del servizio di consulenza agli altri servizi; (iv) le procedure per la valutazione dell'adeguatezza ed appropriatezza delle operazioni disposte dalla clientela; (v) le modalità di informativa alla clientela in ordine alle caratteristiche degli strumenti finanziari oggetto di operazioni di investimento, con particolare riguardo a quelli di propria emissione; (vi) i presidi inerenti all'operatività della clientela in azioni di propria emissione. In merito peraltro la Consob ha precisato che verifiche dei suddetti aspetti saranno condotte avendo riguardo alla concreta operatività effettuata dalla clientela retail e potranno anche riguardare la programmata operazione di aumento di capitale della Banca approvata all'Assemblea Straordinaria del 19 dicembre 2017. Al riguardo si evidenzia che la Banca d'Italia ha fatto presente all'Emittente che l'offerta al pubblico riveniente dall'Aumento di Capitale dovrà essere effettuata in applicazione di policy aziendale e di procedure interne adeguate ad assicurare il rispetto del quadro normativo vigente con particolare riferimento alle disposizioni a tutela degli investitori.

In considerazione di quanto descritto sopra, l'Emittente, alla Data della Nota di Sintesi, ha individuato azioni di mitigazione per ciascun ambito di miglioramento emerso dagli accertamenti ispettivi, alcune delle quali già concluse e altre in corso di implementazione. Nonostante la Banca ritenga di aver posto in essere le misure necessarie per tenere conto dei rilievi dell'Autorità e per evitare l'avvio di procedimenti sanzionatori, non è possibile tuttavia escludere che, anche in futuro, si verifichino scostamenti, in relazione alle azioni di rimedio individuate dal Gruppo in relazione agli accertamenti sopramenzionati, ovvero che le misure adottate dall'Emittente non siano ritenute sufficienti dall'Autorità di Vigilanza. In particolare, dal momento che alcuni di tali misure nonché alcuni interventi sono stati realizzati o completati di recente non è possibile escludere gli stessi si rivelino non pienamente efficaci e/o rispondenti alle richieste dell'Autorità. Fermo restando che all'Emittente non è dato sapere per certo quali eventuali misure l'Autorità di Vigilanza potrebbe adottare in caso di mancato adempimento delle misure in corso di realizzazione nei modi e tempi previsti e quindi quali profili di rischio potrebbero generarsi per l'Emittente da tale eventualità, è possibile che in tale circostanza l'Autorità di Vigilanza possa formalizzare ulteriori richieste di approfondimenti e attività da realizzare entro determinate scadenze. È altresì possibile che ciò comporti una valutazione negativa sull'esito del successivo processo SREP e, di conseguenza, potrebbe richiedere all'Emittente specifiche misure di intervento e/o l'applicazione di requisiti patrimoniali più elevati. Inoltre, con specifico riferimento agli accertamenti ispettivi non ancora conclusi, si consideri che non è possibile escludere che all'esito degli stessi la Banca d'Italia e/o la Consob richiedano l'adozione di adeguate misure di adeguamento e/o correttive finalizzate a colmare le carenze eventualmente rilevate e/o adottino provvedimenti che possano influire negativamente sulla situazione economica, patrimoniale, finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Infine, non è possibile escludere che l'Emittente e/o le società del Gruppo siano, in futuro, oggetto di ulteriori accertamenti ovvero di richieste specifiche da parte di Banca d'Italia e/o della Consob. In tal caso non è possibile escludere che, ove l'Emittente non sia in grado di adeguarsi tempestivamente alle richieste di tali Autorità e/o non adempia agli obblighi imposti dalle stesse, possa essere sottoposto a sanzioni, ovvero a diverse misure, con conseguenze negative sulla situazione economica, finanziaria e/o patrimoniale dell'Emittente e/o del Gruppo, nonché in termini reputazionali.

Rischio di liquidità

Si definisce rischio di liquidità il rischio che la Banca non sia in grado di fare fronte ai propri impegni di pagamento per l'incapacità sia di reperire fondi sul mercato (*funding liquidity risk*) sia di smobilizzare i propri attivi (*market liquidity risk*). In particolare, il *funding liquidity risk* è il rischio che il Gruppo non sia in grado di far fronte ai propri impegni di pagamento e alle proprie obbligazioni in modo efficiente per incapacità a reperire fondi, senza pregiudicare la sua attività caratteristica e/o la sua situazione finanziaria; il *market liquidity risk* è il rischio che il Gruppo non sia in grado di liquidare un'attività finanziaria senza incorrere in perdite in conto capitale a causa della scarsa liquidità del mercato di riferimento e/o in conseguenza della tempistica con cui è necessario realizzare l'operazione. Nel corso degli ultimi anni il contesto internazionale è stato soggetto a ripetuti e prolungati periodi di elevata volatilità e straordinaria incertezza ed instabilità sui mercati finanziari, causate anche dal fallimento di alcune istituzioni finanziarie e, successivamente, dalla crisi del debito sovrano in alcuni Paesi. Tale stato di incertezza e volatilità ha contribuito ad alimentare, nel corso dei predetti periodi, una significativa difficoltà a reperire liquidità sul mercato istituzionale, contraendo notevolmente la possibilità di ricorso al credito da parte degli operatori. Anche in relazione al futuro, non si possono aprioristicamente escludere ulteriori significative tensioni nel reperimento di liquidità sul mercato. La reperibilità della liquidità destinata allo svolgimento delle varie attività, nonché la possibilità di accedere a finanziamenti a lungo termine sono essenziali per il raggiungimento degli obiettivi strategici del Gruppo. In particolare, la liquidità stabile e i finanziamenti a lungo termine sono essenziali affinché l'Emittente sia nelle condizioni di far fronte agli impegni di pagamento per cassa o per consegna, previsti o imprevisi, in modo da non pregiudicare l'operatività corrente o la situazione finanziaria del Gruppo. In termini generali, il reperimento di liquidità da parte del Gruppo potrebbe essere pregiudicato dall'incapacità del Gruppo di avere accesso al mercato del debito, dall'incapacità di vendere i propri beni o di rimborsare i propri investimenti. Detti eventi potrebbero manifestarsi a causa del peggioramento delle condizioni di mercato, della sfiducia nei mercati finanziari, di incertezze e speculazioni relative alla solvenza dei partecipanti al mercato, del peggioramento dei rating, ovvero di problemi operativi relativi a terze parti. Una limitata capacità di reperire sul mercato la liquidità necessaria a condizioni favorevoli, ovvero la difficoltà di accesso a finanziamenti a lungo termine a condizioni favorevoli, potrebbero avere effetti negativi sui risultati e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo. La disponibilità di attività utilizzabili come garanzia (*collateral*) in operazioni di finanziamento sia con controparti di mercato sia

con la Banca Centrale Europea quale prestatore di ultima istanza costituisce una mitigazione dell'esposizione al rischio. Il rischio di liquidità si manifesta secondo differenti profili di esposizione rispetto all'orizzonte temporale considerato, ai quali corrispondono specifiche modalità di gestione, misurazione, mitigazione e controllo. L'orientamento seguito nella gestione del rischio prevede l'integrazione tra l'approccio *cash flow matching* (che tende a far coincidere i flussi attesi in entrata ed in uscita per ogni fascia temporale) e l'approccio *liquid assets* (che prevede di mantenere in bilancio una determinata quota di strumenti prontamente liquidabili). Al fine di fronteggiare la possibile manifestazione di esigenze inattese di liquidità e di mitigare così l'esposizione al relativo rischio, il Gruppo si dota di adeguate riserve di liquidità di breve termine (*liquidity buffer*). Il Gruppo dispone di riserve di liquidità, costituite per la gran parte da titoli di Stato italiani, ritenute adeguate alle esigenze contingenti e prospettiche. Si tratta, in particolare, di 7,5 miliardi di euro (valore già decurtato degli scarti di garanzia) di attività stanziabili per operazioni di rifinanziamento presso la BCE, ammontare nel quale sono inclusi i titoli rivenienti da cartolarizzazioni e i crediti che soddisfano i requisiti di idoneità. Alla data di riferimento, circa un terzo di tali attività è posta a garanzia di operazioni con la BCE, mentre circa un quarto è utilizzata con controparti di mercato; attività pari a 3,2 miliardi risultano libere. Con riferimento ad un orizzonte temporale di tre mesi, le riserve di liquidità non impegnate ammontano a 4,4 miliardi di euro. Nell'ambito del modello di tesoreria accentrata che concentra presso la Capogruppo la gestione dei flussi di liquidità e la detenzione di attività liquide, le attività prontamente liquidabili sono prevalentemente allocate nei portafogli della Capogruppo Credito Valtellinese. Una quota dei titoli rivenienti da cartolarizzazioni e dei crediti idonei afferiscono peraltro al Credito Siciliano. Al 30 settembre 2017, la principale fonte di *funding* è costituita dalla raccolta da clientela *retail*. La componente di raccolta riveniente dalla BCE (2,5 miliardi per operazioni di rifinanziamento a lungo termine) è pari all'11,0% del totale della raccolta complessiva. Al 30 settembre 2017 il Gruppo presenta una posizione interbancaria netta negativa per 1,9 miliardi di euro ed un'esposizione netta negativa verso controparti centrali pari a 1,5 miliardi di euro. In considerazione dell'attuale composizione della raccolta effettuata dal Gruppo, ai fini della valutazione della concentrazione viene analizzato in particolare il grado di dipendenza da un numero limitato di controparti, mentre non sono rilevanti l'operatività in valute diverse dall'euro e la concentrazione su particolari forme tecniche quali le cartolarizzazioni. Viene pertanto monitorato lo *stock* delle passività a vista e a breve scadenza verso le maggiori controparti *wholesale* (investitori istituzionali, grandi aziende o gruppi, enti non economici) ritenute più sensibili alla situazione dei mercati e a quella, reale o percepita, delle Banche del Gruppo. Il grado di concentrazione a fine settembre 2017, in lieve aumento rispetto a quello rilevato al termine dell'anno precedente, si mantiene su livelli contenuti. Le prime 50 posizioni in termini di raccolta in conto corrente aggregate per gruppo economico ammontano a circa 1,8 miliardi di euro, pari al 12,4% del totale. Ai primi 10 gruppi fa capo il 6,1% (0,9 miliardi) della raccolta totale. Al 31 dicembre 2017 le prime 50 posizioni in termini di raccolta in conto corrente aggregate per gruppo economico ammontano a circa 1,7 miliardi di euro, pari al 13,7% del totale. Ai primi 10 gruppi fa capo il 7,0% (0,9 miliardi) della raccolta totale. Per valutare il profilo di liquidità del Gruppo, sono, utilizzati i seguenti indicatori: (a) LCR (*Liquidity Coverage Ratio*), indicatore regolamentare di liquidità a breve termine, che esprime il rapporto tra l'ammontare delle attività liquide di elevata qualità non vincolate (HQLA - *high quality liquidity asset*) e il totale dei deflussi di cassa netti che si manifestano nell'arco di un periodo di *stress* della durata di 30 giorni di calendario successivi. A partire dal 1° gennaio 2016 l'indicatore è soggetto ad un requisito minimo regolamentare del 70%, aumentato all'80% a partire dal 1° gennaio 2017 e successivamente al 100% a partire dal 1° gennaio 2018; (b) NSFR (*Net Stable Funding Ratio*), indicatore regolamentare della liquidità strutturale che corrisponde al rapporto tra l'ammontare disponibile di provvista stabile e l'ammontare obbligatorio di provvista stabile. Tale indicatore, la cui applicazione era inizialmente prevista dal 1° gennaio 2018, entrerà in vigore dopo la riforma del CRR con un minimo regolamentare pari al 100%; e (c) Crediti verso clientela/Raccolta diretta, che rappresenta il rapporto tra il totale dei crediti netti a clientela e il totale della raccolta diretta. Per tale indicatore non esistono requisiti minimi regolamentari e, pertanto, il suo monitoraggio è realizzato con finalità esclusivamente gestionale. Di seguito si riporta l'evoluzione dei tre indicatori al 30 settembre 2017 e per gli esercizi conclusi il 31 dicembre 2016, il 31 dicembre 2015 e il 31 dicembre 2014, posti a confronto con il requisito regolamentare vigente a tale data.

	REQUISITO REGOLAMENTARE	31/12/2017(*)	30/09/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
LCR	80%	259%	191%	168%	222%	155%
NSFR	-	-	Superiore al 100%	Superiore al 100%	Superiore al 100%	Superiore al 100%
Crediti verso clientela/Raccolta diretta	-	-	86,0%	82,6%	87,8%	91,6%

(*) Dati predisposti esclusivamente ai fini dell'invio delle segnalazioni di vigilanza e non sottoposti a revisione da parte della Società di Revisione.

Alla Data della Nota di Sintesi, il Gruppo è in linea con i requisiti minimi richiesti con riferimento agli indicatori LCR (*Liquidity Coverage Ratio*) e NSFR (*Net Stable Funding Ratio*) come previsti da Basilea 3, dalla CRD IV, dal CRR e dal Regolamento Delegato (UE) 2015/61 della Commissione Europea del 10 ottobre 2014. Nel mese di novembre, dopo l'approvazione della Relazione Intermedia Consolidata 2017, la presentazione del Piano Industriale e in particolare dopo il *downgrading* da parte delle agenzie di *rating* DBRS e Moody's, si sono verificati deflussi di liquidità, peraltro in parte dovuti anche a fattori concomitanti contingenti quali i versamenti di imposte e tasse dovute nel periodo. In particolare, nel quarto trimestre del 2017 la raccolta diretta si è ridotta dell'1,3%, passando da 19,9 miliardi di euro di fine settembre a 19,6 miliardi di euro di fine dicembre.

In particolare tali deflussi hanno riguardato principalmente i depositi della clientela in conto corrente e sono stati in gran parte compensati da maggiore raccolta operazioni di finanziamento in pronti contro termine con clientela Istituzionale. L'Emittente ha comunque mantenuto un'adeguata posizione di liquidità, sia nel breve termine che dal punto di vista strutturale - grazie alla disponibilità di riserve. In particolare, nel periodo intercorso, il saldo netto di liquidità complessivo (calcolato coerentemente

alla metodologia definita da Banca d'Italia per le segnalazioni settimanali nell'ambito del monitoraggio della liquidità), è sempre stato superiore a 1,5 miliardi in tutte le fasce temporali entro i tre mesi, mentre l'LCR si attestava già al 30 settembre 2017 al di sopra del requisito minimo regolamentare. In linea con quanto previsto dal *contingency funding plan* del Gruppo, di cui non è stata necessaria la formale attivazione, già nel mese di novembre sono state attivate iniziative commerciali volte ad attenuare i deflussi di liquidità dal segmento *retail* e incentivare, anche in termini di maggior remunerazione, i depositi dei principali clienti (persone fisiche, tesorerie d'impresa, holding, Enti, gestori di patrimoni). Nello stesso tempo sono state intraprese iniziative mirate a rafforzare la *counterbalancing capacity* del Gruppo, attraverso operazioni di raccolta garantita all'ingrosso con intermediari internazionali. Tali iniziative perfezionate nel mese di dicembre hanno influito positivamente sull'LCR dell'Emittente, che si attestava, al 31 dicembre 2017, al 259%. Il notevole aumento dell'LCR nel quarto trimestre è ascrivibile all'incremento delle disponibilità liquide del Gruppo conseguito grazie ai citati interventi. In merito si richiama l'attenzione degli investitori sull'evenienza che (i) una diminuzione della fiducia da parte dei clienti possa limitare la capacità del Gruppo di accedere alla raccolta *retail* sia attraverso il canale dei depositi sia per il tramite di strumenti finanziari. Tale evento potrebbe limitare la capacità del Gruppo di reperire la liquidità necessaria a rispondere ai requisiti normativi prospettici, e (ii) modifiche nelle politiche e nei requisiti di accesso al finanziamento stabilite dalla BCE, ivi incluse eventuali modifiche dei criteri di individuazione delle tipologie di attivi ammessi con finalità di garanzia e/o delle relative valutazioni, possano incidere negativamente sulla possibilità dell'Emittente di accedere al finanziamento della BCE, in entrambi i casi, con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Rischi connessi all'esposizione del Gruppo al debito sovrano

L'esposizione complessiva del Gruppo nei confronti dei governi centrali o altri enti pubblici è quasi interamente detenuta nei confronti dell'Italia ed è concentrata prevalentemente nella categoria *Available For Sales* (AFS). Al 30 settembre 2017 l'esposizione per cassa del Gruppo nei confronti di governi o altri enti pubblici, rappresentata da titoli di debito di Paesi Europei (Area Euro), era pari a 4.993 milioni di euro (in diminuzione rispetto ai 5.091 milioni di euro al 31 dicembre 2016) e quasi interamente detenuta nei confronti dell'Italia (89% del totale) e prevalentemente registrata nella categoria contabile AFS. Nella tabella che segue si riepilogano i valori delle esposizioni del Gruppo verso il debito sovrano al 30 settembre 2017, al 31 dicembre 2016, al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014.

(in migliaia di euro)	30/09/2017			31/12/2016		
	VALORE NOMINALE	VALORE DI BILANCIO	FAIR VALUE	VALORE NOMINALE	VALORE DI BILANCIO	FAIR VALUE
Italia	3.967.923	4.433.682	4.442.234	4.336.986	4.903.394	4.903.394
Spagna	180.000	214.271	215.670	45.000	47.871	47.871
Portogallo	155.000	173.775	173.775	130.000	140.030	140.030
Francia	160.000	161.107	161.107	-	-	-
Grecia	10.000	10.446	10.446	-	-	-
Totale	4.472.923	4.993.281	5.003.232	4.511.986	5.091.295	5.091.295

(in migliaia di euro)	31/12/2015			31/12/2014		
	VALORE NOMINALE	VALORE DI BILANCIO	FAIR VALUE	VALORE NOMINALE	VALORE DI BILANCIO	FAIR VALUE
Italia	4.362.226	4.971.398	4.971.398	5.973.794	6.651.844	6.651.844
Spagna	60.000	66.909	66.909	-	-	-
Portogallo	-	-	-	-	-	-
Francia	-	-	-	-	-	-
Grecia	-	-	-	-	-	-
Totale	4.422.226	5.038.307	5.038.307	5.973.794	6.651.844	6.651.844

Con riferimento all'analisi delle esposizioni al 30 settembre 2017 in "titoli di debito" appartenenti al portafoglio di investimento (*banking book*), la tabella che segue riporta l'ammontare e la loro rilevanza percentuale sul portafoglio di appartenenza.

	ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	CREDITI	ATTIVITÀ FINANZIARIE DETENUTE FINO ALLA SCADENZA	TOTALE
Valore di bilancio (in migliaia di euro)	4.095.073	-	885.186	4.980.259
% portafoglio di appartenenza	91,52%	-	100,00%	94,83%

I crediti verso clientela riferiti ad amministrazioni pubbliche centrali e locali al 30 settembre 2017 sono pari a 118 milioni di euro. Il medesimo aggregato al 31 dicembre 2016 era pari a 100 milioni di euro, al 31 dicembre 2015 era pari a 89 milioni di euro e al 31 dicembre 2014 era pari a 65 milioni di euro. Nella tabella che segue si riporta un confronto dei *rating* di lungo termine al 4 dicembre 2017 riferiti agli Stati, nei confronti dei quali il Gruppo ha esposizioni sovrane. Al riguardo si precisa che fino alla Data della Nota di Sintesi non è intervenuta alcuna variazione di rilievo dei giudizi di *rating* di seguito riportati.

	MOODY'S	STANDARD&POOR'S	FITCH	DBRS
--	---------	-----------------	-------	------

	RATING	OUTLOOK	RATING	OUTLOOK	RATING	OUTLOOK	RATING	OUTLOOK
Italia	Baa2	Negativo	BBB	Stabile	BBB	Stabile	BBB(high)	Stabile
Spagna	Baa2	Stabile	BBB+	Positivo	BBB+	Positivo	A (low)	Stabile
Portogallo	Ba1	Positivo	BBB-	Stabile	BB+	Positivo		
Francia	Aa2	Stabile	AA	Stabile	AA	Stabile	AAA	Stabile

Il Gruppo era pertanto esposto, alle singole date di riferimento e nei termini sopra precisati, ai movimenti dei titoli governativi in generale e, in modo particolare, dei titoli del debito pubblico italiano. Il persistere di tensioni sul mercato dei Titoli di Stato o la volatilità degli stessi potrebbero comportare effetti negativi, anche rilevanti, sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo. Si consideri che eventuali tensioni sul mercato dei Titoli di Stato e la volatilità degli stessi e/o la modifica dei tassi di interesse applicati sul mercato, nonché il venir meno del *Quantitative Easing* potrebbero comportare effetti negativi, anche rilevanti, sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Rischi connessi al giudizio di *rating* assegnato all'Emittente

Il rischio collegato alla capacità di un emittente di adempiere alle proprie obbligazioni, sorte a seguito dell'emissione di strumenti di debito e di strumenti del mercato monetario, viene dalla prassi definito mediante il riferimento ai credit *rating* assegnati da agenzie di *rating* indipendenti. Tali valutazioni e le relative ricerche possono essere d'ausilio agli investitori per analizzare i rischi di credito collegati a strumenti finanziari, poiché forniscono indicazioni circa la capacità degli emittenti di adempiere alle proprie obbligazioni. Più basso è il rating assegnato sulla rispettiva scala e più alto è il rischio, valutato dall'agenzia di *rating*, che un emittente non adempierà alle proprie obbligazioni alla scadenza, o che non vi adempierà interamente e/o tempestivamente. L'*outlook*, invece, rappresenta il parametro che indica la tendenza attesa nel prossimo futuro circa i *rating* assegnati a un emittente. Un rating non rappresenta una raccomandazione all'acquisto, vendita o detenzione di qualsiasi strumento finanziario emesso e può essere sospeso, diminuito o ritirato in qualsiasi momento da parte dell'agenzia di rating dalla quale è stato assegnato. Una sospensione, riduzione o ritiro di un *rating* assegnato può influenzare negativamente il prezzo di mercato delle obbligazioni emesse ed il corso azionario dell'Emittente. Peraltro, tali variazioni del *rating* potrebbero non riflettere tempestivamente le evoluzioni nella situazione di solvibilità dell'Emittente. Alla Data della Nota di Sintesi all'Emittente e al Gruppo sono stati assegnati i seguenti giudizi di *rating* emittente da parte delle agenzie di *rating* Fitch Ratings, Moody's e DBRS.

AGENZIA DI <i>RATING</i>	DEBITO A BREVE TERMINE	DEBITO A LUNGO TERMINE		DATA DELL'ULTIMO AGGIORNAMENTO
		RATING	OUTLOOK	
Moody's	NP ⁽³⁾	Ba3 ⁽⁴⁾	<i>Developing</i>	17 novembre 2017
Fitch Ratings	B ⁽⁵⁾	B- ⁽⁶⁾	<i>Watch Evolving</i>	6 dicembre 2017
DBRS	R-4 ⁽¹⁾	BB ⁽²⁾	<i>Under Review</i>	9 febbraio 2018

⁽¹⁾ Ai sensi della scala di DBRS il giudizio "R-4" indica un titolo a breve termine di qualità speculativa per il quale la capacità di rimborso a breve termine è incerta (*highly speculative grade*).

⁽²⁾ Ai sensi della scala di DBRS il giudizio "BB" indica carattere speculativo e qualità del credito *non investment grade*. La capacità di pagamento delle obbligazioni finanziarie è incerta e vulnerabile a eventi futuri.

⁽³⁾ Ai sensi della scala di Moody's il giudizio "NP" indica che non rientra in un giudizio *prime*.

⁽⁴⁾ Ai sensi della scala di Moody's il giudizio "Ba" indica obbligazioni di carattere speculativo e soggette a un consistente rischio di credito.

⁽⁵⁾ Ai sensi della scala di *rating* adottata da Fitch Ratings il giudizio "B" indica impegni per i quali la capacità di rimborso tempestivo è minima e, in aggiunta, indica un'accresciuta vulnerabilità a cambiamenti sfavorevoli nelle condizioni finanziarie ed economiche nel breve periodo (*speculative short-term credit quality*).

⁽⁶⁾ Ai sensi della scala di *rating* adottata da Fitch Ratings il giudizio "B-" indica la presenza del rischio di *default*, pur rimanendo un margine di sopravvivenza. Gli impegni finanziari sono al momento soddisfatti; tuttavia, la solvibilità è vulnerabile al deterioramento delle condizioni economiche e di *business*.

Di seguito si riportano in sintesi i principali giudizi sottesi ai più recenti giudizi sull'Emittente emessi dalle agenzie di *rating* (a) *Moody's*: in data 17 novembre 2017 ha comunicato il *downgrading* dell'Emittente a seguito dell'annuncio del piano della Banca che prevede un'accelerazione delle svalutazioni e dismissioni dei crediti deteriorati rendendo così necessario un rafforzamento patrimoniale. Secondo l'agenzia di *rating* raccogliere 700 milioni di euro in azioni, che è superiore a cinque volte la capitalizzazione di mercato della Banca al 16 novembre 2017, comporta considerevoli rischi di *execution*. Nel piano della Banca tale ammontare compenserà gli accantonamenti sulle perdite dei crediti per ridurre questi ultimi al 10,6% il prossimo anno, contemporaneamente rafforzando il CET1 all'11%. *Moody's* ha altresì attribuito alla Banca l'*outlook under review* chiarendo che il rating di Creval potrebbe migliorare ove l'aumento di capitale e il problema della riduzione dei crediti deteriorati siano risolti con successo e la Banca faccia progressi in termini di profittabilità. Tuttavia il *rating* potrebbe peggiorare ove il piano della Banca per attrarre *equity* dovesse fallire; e (b) *Fitch Ratings*: in data 6 dicembre 2017 Fitch Ratings ha annunciato il *downgrading* dei giudizi di *rating* attribuiti all'Emittente. Il taglio dei *rating* segue l'annuncio, da parte della Banca, di un piano industriale che

prevede un aumento di capitale da 700 milioni di euro finalizzato ad accelerare la pulizia di bilancio attraverso cessioni di 2,1 miliardi di crediti deteriorati. Per Fitch il *downgrading* riflette l'indebolimento delle condizioni della banca alla luce delle perdite attese con le vendite dei deteriorati, che la Banca intende coprire con la ricapitalizzazione o con altre iniziative di rafforzamento patrimoniale. Il *'rating watch evolving'* riflette la possibile revisione al rialzo dei *rating* se le annunciate operazioni verranno completate, con il risultato di una migliore qualità degli *asset* e migliori prospettive di redditività. Per contro, secondo il parere dell'agenzia di *rating*, ove le operazioni non avessero successo, questo aumenterebbe il rischio di fallimento (*risk of the bank failing*) della Banca considerando la sua più limitata flessibilità finanziaria. Infine, all'*issuer default rating* a breve termine è stato assegnato un *outlook rating watch negative* (invece che *rating watch evolving*) in quanto un *upgrade* richiederebbe un miglioramento dell'*issuer default rating* a lungo termine almeno a BBB-, miglioramento che l'agenzia di *rating* non si aspetta e (c) DBRS: in data 15 novembre 2017 DBRS ha comunicato il *downgrading* del giudizio di *rating* attribuito all'Emittente in considerazione dei risultati trimestrali al 30 settembre 2017, più deboli del previsto, delle implicazioni per la posizione della Banca e le sfide connesse con il previsto aumento di capitale. In particolare, il *downgrading* riflette anche i rischi connessi con l'aumento di capitale annunciato da Creval. Contestualmente alla pubblicazione dei risultati al 30 settembre 2017, il 7 novembre 2017, Creval ha annunciato un piano per aumentare il proprio capitale mediante offerta in opzione fino ad un ammontare massimo di 700 milioni di euro. L'incremento del capitale dovrebbe consentire alla Banca di aumentare il livello degli accantonamenti e accelerare il processo di dismissione dello stock di crediti deteriorati. Inoltre, l'aumento di capitale consentirà a Creval di migliorare il proprio profilo di rischio in modo da essere in linea con le best practices nel settore bancario italiano. Tuttavia, l'agenzia di *rating* ritiene che l'operazione implichi un significativo rischio di *execution*, considerato l'ammontare complessivo dell'operazione che è circa quattro volte superiore alla capitalizzazione di mercato della Banca al 15 novembre 2017. L'incapacità di eseguire l'operazione potrebbe aumentare i rischi dei portatori delle obbligazioni della Banca. L'*outlook* attribuito all'Emittente da DBRS (*under review with negative implications*) riflette il giudizio dell'agenzia di *rating* secondo la quale il *rating* della Banca potrebbe essere ulteriormente abbassato ove la stessa dovesse incontrare difficoltà nell'esecuzione dell'aumento di capitale. In data 9 febbraio 2018 l'agenzia di *rating* ha comunicato di aver deciso di estendere il periodo di revisione del giudizio di *rating* attribuito all'Emittente - che, quindi, resta *under review with negative implications* - in considerazione del fatto che la Banca sta per iniziare un aumento di capitale da 700 milioni di euro che è fondamentale per migliorare il profilo di rischio della Banca e le sue future prospettive di redditività.

Nella determinazione del *rating* attribuito all'Emittente le agenzie prendono in considerazione e continuano a monitorare vari indicatori relativi al merito creditizio del Gruppo, tra i quali la redditività, la liquidità, la qualità delle attività e la capacità di mantenere i propri coefficienti patrimoniali al di sopra di determinati livelli. Qualora l'Emittente non mantene livelli adeguati per uno o più di questi indicatori potrebbe verificarsi un peggioramento (c.d. *downgrading*) del *rating* delle agenzie. Qualora si verificasse un *downgrading* del *rating* attribuito dalle agenzie ciò potrebbe avere un effetto sfavorevole sulle opportunità per il Gruppo di accedere ai vari strumenti di liquidità, nonché sulle capacità di quest'ultimo di competere sul mercato dei capitali, con un aumento dei costi di finanziamento e conseguenti effetti negativi sulle attività, sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Inoltre, il giudizio di *rating* attribuito all'Emittente e/o al Gruppo potrebbe essere influenzato da altri fattori, quali il *rating* attribuito allo Stato italiano e l'andamento del contesto macroeconomico. In tal senso il peggioramento del *rating* sovrano dell'Italia e/o il deterioramento delle *performance* reddituali potrebbero determinare il peggioramento di uno o più giudizi di *rating* attribuiti all'Emittente. Eventuali modifiche del *rating* che dovessero intervenire durante il periodo di validità della Nota di Sintesi, ovvero l'eventuale messa sotto osservazione degli stessi da parte delle agenzie di *rating*, saranno portate a conoscenza del pubblico mediante apposito comunicato stampa pubblicato sul sito internet dell'Emittente, www.gruppocreval.com.

Rischio di mercato

Il Gruppo è esposto al rischio che il valore di un'attività (o passività) finanziaria diminuisca (o aumenti) per effetto dell'andamento delle variabili di mercato (a titolo esemplificativo ma non esaustivo, *credit spread*, tassi di interesse, corsi azionari, tassi di cambio). Il rischio di mercato si manifesta sia relativamente al portafoglio di negoziazione (c.d. *trading book*) – comprendente gli strumenti finanziari di negoziazione e gli strumenti finanziari derivati ad essi collegati – sia al portafoglio bancario (c.d. *banking book*) – che comprende le attività e le passività diverse da quelle incluse nel *trading book*. In particolare, il portafoglio di negoziazione (*trading book*) include le posizioni in strumenti finanziari o materie prime detenute a fini sia di negoziazione sia di copertura di altri elementi del portafoglio di negoziazione stesso. Il rischio di mercato deriva da potenziali cambiamenti nel valore degli strumenti finanziari (appartenenti al portafoglio di negoziazione e al portafoglio bancario) in seguito a fluttuazioni dei tassi di interesse, dei tassi di cambio e di valute, dei 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 e dei mercati finanziari nazionali e internazionali, da politiche monetarie e fiscali, dalla liquidità dei mercati su scala globale, dalla disponibilità e del 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. I rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di interesse dipendono, a loro volta, da diversi fattori che non sono sotto il controllo del Gruppo, quali le politiche monetarie, l'andamento macroeconomico e le condizioni politiche dell'Italia. In particolare, i risultati delle operazioni bancarie e di finanziamento dipendono dalla gestione e dalla sensibilità dell'esposizione ai tassi di interesse del Gruppo, vale a dire dagli effetti che le variazioni dei tassi di interesse dei mercati di riferimento producono sul margine di interesse e sul valore economico del Gruppo. Un eventuale disallineamento tra gli interessi attivi maturati dal Gruppo e quelli passivi dovuti dallo stesso (in assenza di idonei strumenti di protezione a fronte di tale disallineamento), potrebbe avere effetti negativi, anche rilevanti, sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo (quali, ad esempio, l'incremento del costo di finanziamento in misura più marcata rispetto al rendimento degli attivi oppure la riduzione del rendimento delle attività non compensato dal decremento del costo della raccolta). Inoltre, nonostante il Gruppo sia dotato di specifiche politiche e procedure volte a identificare, monitorare e gestire tali tipologie di rischio, il verificarsi di eventi inattesi o l'inadeguatezza delle

procedure adottate potrebbero avere un impatto negativo, anche rilevante, sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo.

Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di interesse

L'attività del Gruppo è influenzata dalla fluttuazione dei tassi di interesse nei mercati in cui svolge la propria attività. L'andamento dei tassi di interesse risulta a sua volta orientato da diversi fattori che non sono sotto il controllo del Gruppo, quali le politiche monetarie, l'andamento macroeconomico e le condizioni politiche dei Paesi di riferimento. Inoltre si consideri che i risultati delle operazioni bancarie e di finanziamento dipendono anche dalla gestione dell'esposizione del Gruppo ai tassi di interesse, vale a dire del rapporto esistente tra la variazione dei tassi di interesse dei mercati di riferimento e quelle del margine d'interesse. In particolare, l'incremento dei tassi di interesse può comportare un aumento del costo del finanziamento del Gruppo in misura più rapida ed elevata rispetto al rendimento degli attivi a causa, per esempio, di una mancata corrispondenza tra le scadenze delle attività e delle passività che sono influenzate dalla variazione dei tassi di interesse oppure di mancata corrispondenza tra il grado di sensibilità alle variazioni dei tassi tra attività e passività con scadenza simile. Allo stesso modo, il decremento dei tassi di interesse potrebbe anche comportare una riduzione del rendimento delle attività detenute dal Gruppo a cui potrebbe non corrispondere un equivalente decremento del costo della raccolta. Tali eventi, unitamente al continuato protrarsi di uno scenario con tassi di interesse a livelli molto bassi ovvero, in determinati casi, anche negativi, potrebbero comportare il persistere di una pressione al ribasso del margine di interesse nonché effetti sul valore delle attività e passività detenute dal Gruppo. Il Gruppo ha adottato un'apposita politica per il monitoraggio del rischio di interesse, che prevede la misurazione del grado di esposizione attraverso: (a) la prospettiva degli utili correnti, che conduce alla stima dell'impatto della variazione dei tassi sul margine di interesse, che rappresenta una porzione consistente dei ricavi bancari; e (b) la prospettiva del valore economico, che conduce alla definizione del valore attuale dei flussi finanziari netti attesi generati dalle attività, dalle passività e dalle posizioni fuori bilancio. L'approccio metodologico utilizzato primariamente è quello del valore economico, mentre ci si avvale dell'approccio degli utili correnti solo in funzione complementare per la stima dell'impatto della variazione dei tassi sul margine di interesse. La misurazione si basa su variazioni prefissate della struttura dei tassi applicate alle poste patrimoniali e fuori bilancio alla data di riferimento. La reattività alle variazioni dei tassi viene misurata sia mediante indicatori di sensibilità (*duration* modificata approssimata nel modello regolamentare semplificato) o mediante la rivalutazione delle attività, delle passività e delle poste fuori bilancio (modello gestionale interno). La misura di esposizione al rischio presa a riferimento è data dalla variazione negativa del valore economico della banca, indipendentemente dalla direzione (in aumento o in diminuzione) della traslazione della curva dei tassi che l'ha generata. Il rapporto tra tale variazione e i Fondi Propri rappresenta l'indicatore di rischiosità utilizzato. Riguardo all'esposizione al rischio di tasso di interesse, sono stati approvati limiti di segnalazione e di intervento a livello consolidato, definiti in termini di variazione del valore del capitale economico alla data di riferimento (ALM statico) per effetto di movimenti istantanei della curva dei tassi. A tal fine vengono considerate sia traslazioni parallele di entità prefissata (tipicamente 200 punti base) sia variazioni specifiche per ciascun nodo della struttura dei tassi di interesse determinate sulla base delle maggiori variazioni in diminuzione e in aumento effettivamente registrate in un periodo di osservazione di 6 anni (considerando rispettivamente il 1° e il 99° percentile della distribuzione). Vengono inoltre considerati movimenti non paralleli della curva dei rendimenti in grado di modificare l'inclinazione della stessa (*flattening*, *steepening* e inversione della struttura dei tassi). Al 30 settembre 2017 la sensibilità del portafoglio bancario, intesa come variazione del valore economico prodotta dal movimento dei tassi di interesse, è risultata negativa di 3,2 milioni di euro per un movimento parallelo di +100 punti base nella curva dei tassi (rispetto ad una diminuzione di 86,9 milioni di euro al 31 dicembre 2016); in caso di movimento di -100 punti base della curva dei tassi, sotto il vincolo di non negatività dei tassi nominali, si avrebbe una diminuzione del valore economico di 32,3 milioni di euro (rispetto ad un incremento di 10,4 milioni di euro al 31 dicembre 2016). Avendo riguardo ai profili reddituali, nell'ipotesi di traslazione istantanea e parallela della curva dei tassi di interesse di -100 punti base, sotto il vincolo di non negatività dei tassi nominali, la variazione del margine di interesse generato dal portafoglio bancario, avendo a riferimento un orizzonte temporale di 12 mesi, sarebbe pari a 0,4 milioni di euro (-0,5 milioni di euro al 31 dicembre 2016), mentre ammonterebbe a 35,6 milioni di euro nel caso di traslazione di +100 punti base (31,4 milioni di euro al 31 dicembre 2016). Una variazione significativa dei tassi di interesse potrebbe inoltre avere effetti negativi rilevanti sul valore delle attività e delle passività detenute dal Gruppo e, di conseguenza, sui risultati operativi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Rischi connessi all'entrata in vigore di nuovi Principi Contabili

Il Gruppo predispose i propri bilanci e le situazioni intermedie sulla base dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e omologati dall'Unione Europea applicabili alla data di redazione degli stessi. In merito si consideri che, in termini generali, in futuro l'Emittente potrebbe dover rivedere il trattamento contabile o regolamentare di talune attività e passività in essere ed operazioni (e relativi proventi e oneri), con possibili effetti negativi, anche significativi, sulle stime contenute nel Piano Industriale per gli anni a venire. In particolare, si evidenzia che i nuovi principi contabili internazionali emanati dallo IASB - e, in particolare, l'IFRS 9 "Strumenti finanziari", l'IFRS 15 "Ricavi generati dai contratti con la clientela" e l'IFRS 16 "Leasing" - avranno un potenziale impatto per il Gruppo a partire dal 2018, come di seguito precisato. L'IFRS 9 "Strumenti finanziari", emanato dallo IASB nel luglio del 2014 ed omologato dalla Commissione Europea con il Regolamento (UE) 2016/2067, sostituirà lo IAS 39 "Strumenti finanziari: Rilevazione e misurazione" a partire dal 1° gennaio 2018. Il principio ridefinisce le modalità di classificazione e misurazione degli strumenti finanziari, le logiche e le modalità di calcolo delle rettifiche di valore e la contabilizzazione delle operazioni di copertura. Nel corso del 2015 il Gruppo ha avviato un progetto con l'obiettivo di adeguare le procedure e i processi interni alle disposizioni introdotte dal nuovo principio contabile. Il progetto si articola su diverse direttrici definite sulla base delle tre fasi del processo di revisione del principio. Ciascun ramo progettuale prevede diversi cantieri relativi al *framework* contabile, Impatti e Pianificazione, Modelli di Valutazione e Analisi di Portafoglio, Modello Operativo Crediti, Impatti Portafoglio Titoli e Derivati, Interventi Organizzativi e IT e prevede la responsabilità congiunta dell'area CFO e CRO ed il coinvolgimento della Direzione

organizzazione e IT e delle divisioni operative (principalmente Crediti, Commerciale, Finanza, NPL Unit). Le principali scelte o decisioni da assumere sono sottoposte all'attenzione di uno *Steering Committee* (costituito dal Direttore Generale, dai Condirettori Generali, dal Responsabile di Progetto e dai Responsabili delle Funzioni coinvolte nel Progetto), come pure al Consiglio di Amministrazione. In particolare a quest'ultimo sono state sottoposte le risultanze dell'analisi preliminare di impatto richiesta dalla Banca d'Italia sulla situazione di riferimento sia al 31 dicembre 2015 che al 31 dicembre 2016. Con riferimento alla "Classificazione e misurazione" delle attività finanziarie il principio introduce un modello basato sulle modalità di gestione (*business model*) e sulle caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa dello strumento finanziario da verificare attraverso uno specifico processo (cosiddetto SPPI Test). Con riferimento al *business model* è in fase di finalizzazione la sua definizione sia in sede di prima applicazione del principio che a regime. Sulla base delle analisi svolte si ipotizza che la ridefinizione del business model in sede di prima applicazione (FTA) comporterà il trasferimento di alcuni titoli attualmente classificati come Attività disponibili per la vendita nelle attività finanziarie al costo ammortizzato. Per la definizione del portafoglio *Hold to Collect* sono in corso le analisi per la definizione delle soglie per considerare ammesse le vendite frequenti, ma non significative oppure infrequenti anche se di ammontare significativo, così come gli approfondimenti sugli investimenti partecipativi necessari per definire se avvalersi dell'opzione per la classificazione degli strumenti di capitale al *fair value* con imputazione a patrimonio netto (senza rigiro a conto economico anche nel caso di vendita dello strumento). Per quanto concerne l'SPPI test, il Gruppo ha declinato la metodologia da utilizzare per lo svolgimento e sono in fase di completamento le attività di test sul portafoglio crediti e titoli al fine di individuarne la corretta classificazione al momento della prima applicazione del nuovo principio. In relazione al portafoglio crediti, sono state svolte analisi differenziate per tipologie di crediti e per classi di prodotto. I risultati si possono ritenere in linea con quelli derivanti dall'applicazione dello IAS 39. Per quanto riguarda il comparto titoli, il fallimento dell'SPPI test comporterà la riclassifica di alcuni strumenti finanziari nella categoria delle attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico per una percentuale poco significativa rispetto al portafoglio complessivo. Sulla base dei recenti chiarimenti forniti dall'IFRIC, si segnala tuttavia che i fondi di investimento, attualmente classificati tra le Attività finanziarie disponibili per la vendita, dovranno essere valutati obbligatoriamente al *fair value* con impatti a conto economico. Come sopra rappresentato l'Emittente non si aspetta variazioni di patrimonio netto rilevanti derivanti dalla prima applicazione del principio con riferimento alle nuove regole di classificazione e misurazione delle attività finanziarie. Conseguentemente nell'ambito del Piano Industriale non sono stati rappresentati impatti in tale ambito. Per il comparto delle passività finanziarie non sono attesi impatti dall'applicazione dell'IFRS 9. Con riferimento all'*impairment* delle attività finanziarie, come già specificato nel Bilancio 2016, il Principio Contabile prevede che, per le attività finanziarie non valutate al *fair value* con impatti a conto economico, le rettifiche di valore vengano determinate sulla base della perdita attesa a 12 mesi e, nel caso in cui si osservi un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla data di rilevazione iniziale, sulla base della perdita attesa determinata su tutta la vita residua dello strumento finanziario. Sulla base di tali elementi, gli strumenti finanziari si classificano in tre distinti stadi: (a) nel primo stadio sono ricompresi gli strumenti finanziari non deteriorati per i quali non si è osservato un aumento significativo del rischio di credito rispetto alla data di rilevazione iniziale. L'*impairment* è determinato collettivamente sulla base di una perdita attesa ad un anno (12 mesi - *expected credit loss*); (b) nel secondo stadio sono ricompresi gli strumenti finanziari non deteriorati per i quali si è osservato un aumento significativo del rischio di credito rispetto alla data di rilevazione iniziale. L'*impairment* è determinato collettivamente sulla base della perdita attesa sulla vita residua dello strumento (*lifetime expected credit loss*); (c) nel terzo stadio sono ricompresi gli strumenti finanziari deteriorati. L'*impairment* è determinato in modo analitico sulla base della perdita calcolata sulla vita residua dello strumento (*lifetime expected credit loss*). In tale ambito sono state effettuate analisi specifiche per l'operatività in crediti e in titoli. L'applicazione del *framework* IFRS 9 ha richiesto la necessità di definire le metriche di rischio su un orizzonte *lifetime* condizionato ad aspettative sugli scenari macroeconomici attesi. A tal fine il Gruppo ha completato la stima dei parametri di PD, LGD ed EAD e ne ha avviato l'implementazione. Sono stati individuati i principali elementi che comporteranno il passaggio dal primo al secondo stadio, in particolare si farà riferimento alla variazione delle probabilità di *default lifetime* rispetto al momento dell'iscrizione iniziale dello strumento finanziario determinata in base alla qualità creditizia di ciascun singolo rapporto ad ogni data di valutazione; inoltre l'eventuale presenza di uno scaduto pari almeno a 30 giorni e/o di misure di *forbearance*, sono stati considerati, in via presuntiva, indicatori di un significativo incremento della rischiosità creditizia e comportano il passaggio nel secondo stadio. Sono in fase di finalizzazione i modelli, inclusivi delle informazioni *forward-looking*, per il calcolo della perdita attesa a 12 mesi e *lifetime*. Nel corso del quarto trimestre sono stati sviluppati alcuni interventi relativamente alle tematiche dell'*impairment*. In particolare sono stati affrontati 1) l'evoluzione del modello per la definizione dello stadio di appartenenza relativamente all'utilizzo della variazione delle PD *lifetime* come indicatore principale di deterioramento (in particolare la stima delle soglie di significatività dell'incremento del rischio di credito - con inclusione della variazione delle PD *lifetime* - e la metodologia di inclusione degli scenari) e 2) lo sviluppo della metodologia di inclusione degli scenari macroeconomici (a fini di *staging* e di calcolo dell'*expected credit loss*). Con riferimento a tale ultimo aspetto, sono state analizzate le metodologie alternative, ed anche in considerazione del criterio di proporzionalità, il Gruppo utilizzerà l'approccio del c.d. "*Most likely scenario+add on*". Tale approccio prevede la determinazione della perdita attesa nello scenario base ritenuto il più probabile e utilizzato per altre finalità (ad esempio a fini di *budget* e pianificazione) a cui è aggiunta una rettifica (c.d. *add on o overlay*) per riflettere gli effetti dell'eventuale non linearità dell'*expected credit loss* rispetto agli scenari macro-economici. Non si prevedono modifiche relative alla classificazione delle posizioni deteriorate nel terzo stadio in considerazione dell'allineamento delle definizioni di default contabile e regolamentare già presente. Sono state avviate le attività di analisi per la ricognizione degli impatti, potenzialmente rilevanti, dell'inclusione dei fattori *forward-looking* che contemperino le probabilità ponderate di accadimento dei diversi scenari futuri nelle valutazioni delle esposizioni classificate nel terzo stadio. I principali impatti economici e patrimoniali del nuovo principio, rilevati a patrimonio netto in sede di prima applicazione, deriveranno dall'applicazione del nuovo modello contabile di impairment che determinerà un incremento delle rettifiche di valore e dall'applicazione delle nuove regole per il trasferimento delle esposizioni tra i diversi stadi di classificazione. Nell'ambito del

Piano Industriale è stata formulata una stima preliminare degli impatti derivanti dalla prima applicazione dell'IFRS9 imputabili a patrimonio netto. In particolare la stima, basata sulle informazioni e i modelli disponibili in sede di predisposizione del Piano Industriale, è risultata pari a circa 557,5 milioni di euro. Tale importo è riferito esclusivamente all'*impairment* ed in particolare alla classificazione in "stadio 1" (nel quale sono ricompresi gli strumenti finanziari non deteriorati per i quali non si è osservato un aumento significativo del rischio di credito rispetto alla data di rilevazione iniziale) e "stadio 2" (nel quale sono ricompresi gli strumenti finanziari non deteriorati per i quali si è osservato un aumento significativo del rischio di credito rispetto alla data di rilevazione iniziale) delle attività finanziarie *performing* (comprese le esposizioni fuori bilancio) che, in considerazione delle diverse modalità di determinazione delle rettifiche di valore comportano un incremento delle stesse per un importo pari a circa 92 milioni di euro. Inoltre sono state rappresentate ulteriori rettifiche di valore sui crediti ricompresi nello stadio 3 per effetto dell'inclusione di scenari *forward-looking* che contemperino le probabilità ponderate di accadimento dei diversi scenari futuri nelle valutazioni delle esposizioni classificate nel terzo stadio per un importo pari a 465,5 milioni di euro. Come sopra specificato sono ancora in corso le attività legate all'implementazione delle nuove modalità di determinazione dell'*impairment* delle Attività finanziarie, pertanto l'impatto riconducibile all'entrata in vigore dell'IFRS 9 inserito nel Piano costituisce una stima preliminare e potrebbe anche differire in maniera significativa da quello determinato in modo definitivo una volta completati i modelli, definiti i fattori *forward-looking* alla data di prima applicazione e le interpretazioni applicative ancora in discussione. Con riferimento all'*hedge accounting* è stata fatta una disamina del Principio individuando le principali novità e analizzando la possibilità di continuare ad utilizzare le previsioni dello IAS 39 (opzione di *opt-in/opt-out* prevista dal Principio Contabile). Sulle base delle analisi ad oggi effettuate e dell'operatività in essere in fase di prima applicazione dell'IFRS 9 si ritiene di esercitare l'opzione *opt-out*. Le operazioni di copertura continueranno quindi ad essere gestite nel rispetto di quanto previsto dallo IAS 39. Non sono quindi previsti impatti in tale ambito. Come previsto dall'IFRS 9, le differenze tra il valore contabile determinato secondo le previsioni dell'IFRS 9 e il valore contabile precedente iscritto viene rilevato in contropartita di patrimonio netto. Gli

effetti della prima applicazione del principio saranno rappresentati nella rendicontazione contabile riferita al 31 marzo 2018. L'applicazione dell'IFRS 9 ha avuto anche impatti organizzativi e sui sistemi informativi. In ambito organizzativo si è reso necessario prevedere l'adattamento dei processi operativi esistenti e il disegno di nuovi processi nonché l'ampliamento delle competenze disponibili all'interno delle diverse strutture organizzative. Con riferimento ai sistemi informativi gli impatti derivano dal necessario adeguamento dei sistemi per l'implementazione delle nuove regole in tema di Classificazione e Misurazione e di *impairment*. Sono stati identificati gli applicativi e le procedure da adeguare e da acquistare). Le modifiche da apportare e le implementazioni applicative da realizzare sono state definite in apposite analisi funzionali. Sono in corso gli sviluppi applicativi. Sono inoltre in corso le analisi per l'adeguamento degli applicativi contabili e per garantire le adeguate *disclosure*, in linea, tra l'altro, al 5° aggiornamento della Circolare di Banca d'Italia n. 262 ed alla nuova versione del FINREP che recepiscono l'IFRS 9. Infine, si segnala che, a maggio 2017, Banca d'Italia ha richiesto la compilazione di un questionario d'impatto relativo all'applicazione dell'IFRS 9. Il questionario è stato compilato con riferimento alla situazione al 31 dicembre 2016 ed è stato inviato all'Autorità di vigilanza il 21 luglio 2017. In precedenza, a giugno 2016, era già stata richiesta la compilazione di un questionario di impatto riferito al 31 dicembre 2015 inviato ad agosto 2016. Nel maggio del 2014 lo IASB ha pubblicato l'IFRS 15 "Ricavi provenienti da contratti con la clientela" omologato dalla Commissione Europea con Regolamento (UE) 2016/1905. Il principio, che sostituisce i principi e le interpretazioni precedentemente emanati in materia (IAS 18 "Ricavi", IAS 11 "Lavori su ordinazione", IFRIC 13 "Programmi di fidelizzazione della clientela", IFRIC 15 "Accordi per la costruzione di immobili", IFRIC 18 "Cessioni di attività da parte della clientela" e SIC 31 "Ricavi - Operazioni di baratto comprendenti attività pubblicitaria"), si applica obbligatoriamente dal 1° gennaio 2018. Il Principio Contabile introduce un unico modello per la rilevazione dei ricavi, applicabile a tutti i contratti commerciali, con l'eccezione dei contratti di *leasing*, dei contratti assicurativi e degli strumenti finanziari che prevede il riconoscimento dei ricavi in base al corrispettivo che ci si attende di ricevere a fronte dei beni e dei servizi forniti. Il nuovo *standard* introduce una metodologia articolata in cinque "passi" per analizzare le transazioni e definire la rilevazione dei ricavi con riferimento tanto alla tempistica quanto all'ammontare degli stessi: identificazione del contratto con il cliente; identificazione degli impegni e delle prestazioni ("performance obligations") previsti dal contratto; identificazione (se necessario stimata) del corrispettivo della transazione; allocazione agli impegni e alle prestazioni contrattuali del corrispettivo della transazione; rilevazione dei ricavi in base all'adempimento degli impegni e delle prestazioni contrattuali. Sono in corso le analisi per definire gli impatti derivanti dall'applicazione del principio. Nel gennaio del 2016 lo IASB ha emanato l'IFRS 16 "Leasing", applicabile obbligatoriamente dal 1° gennaio 2019, che introduce nuove regole per la rappresentazione dei contratti di leasing sia per i locatori sia per i locatari e che sostituisce i principi e le interpretazioni precedentemente emanati in materia (IAS 17 "Leasing", IFRIC 4 "Determinare se un accordo contiene un leasing", SIC 15 "Leasing operativi - Incentivi" e SIC 27 "La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing"). Il *leasing* è definito come un contratto che concede al locatario il diritto all'utilizzo di un bene per un periodo di tempo in cambio di un corrispettivo. L'IFRS 16 elimina per il locatario la distinzione fra *leasing* operativo e finanziario e definisce una nuova modalità di rappresentazione. Il locatario deve rilevare una passività sulla base del valore attuale dei canoni futuri in contropartita dell'iscrizione tra le attività del diritto d'uso del bene oggetto del contratto di *leasing*. Per il locatore restano sostanzialmente in essere le regole di contabilizzazione attualmente previste. Alla Data di pubblicazione della Nota di Sintesi non sono pervenuti esiti di eventuali analisi svolte dalle Autorità di Vigilanza prudenziale sul processo di adozione dei citati principi contabili.

Rischi connessi ai Prospetti Consolidati Pro-forma

La Nota di Sintesi contiene il conto economico e il rendiconto finanziario consolidati Pro-forma del Gruppo al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016 (i "Prospetti Consolidati Pro-forma") corredati dalle note esplicative, predisposti unicamente per riflettere retroattivamente, sui dati storici del Gruppo, gli effetti significativi delle operazioni di cessione e cartolarizzazione di crediti deteriorati e dell'operazione di cessione in blocco di immobili effettuate nel corso del primo semestre 2017 poste in

essere dal Gruppo sulla base dell'Action Plan al fine di migliorare la redditività, l'autofinanziamento e l'efficienza operativa e proseguire nelle attività di "derisking". I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati predisposti in conformità con la Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, come se le suindicate transazioni fossero state poste in essere per quanto riguarda il conto economico consolidato Pro-forma ed il rendiconto finanziario Pro-forma, rispettivamente il 1° gennaio 2016 ed il 1° gennaio 2017. Le informazioni contenute nei Prospetti Consolidati Pro-Forma rappresentano una simulazione dei possibili effetti che sarebbero potuti derivare se le citate operazioni si fossero realizzate alla predette date e sono fornite a soli fini illustrativi. In particolare, poiché i Prospetti Consolidati Pro-Forma non sono per loro natura in grado di offrire una rappresentazione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria prospettica del Gruppo, considerato che sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti significativi di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, corredate delle necessarie attestazioni, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati *pro-forma*. Pertanto, sussiste il rischio che, qualora le transazioni sopra richiamate si fossero effettivamente completate alle date prese a riferimento per la predisposizione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Consolidati Pro-Forma. I Dati Pro-forma sono riportati nell'Elemento B.9 che precede. Con riferimento all'operazione di cessione in blocco di immobili si evidenzia che la redditività aziendale sarà caratterizzata da un impatto negativo derivante dagli affitti da corrispondere sugli immobili presi in locazione per un importo pari a 6,9 milioni di euro (6,1 milioni al netto del risparmio dei costi legati al possesso degli immobili - IMU). In ogni caso, qualsiasi fatto nuovo significativo, errore materiale o imprecisione relativi ai Prospetti Consolidati Pro-forma, che sia atto ad influire sulla valutazione dei prodotti finanziari e che sopravvenga o sia rilevato tra il momento in cui è approvata la Nota di Sintesi e quello in cui è definitivamente chiusa l'offerta al pubblico, sarà menzionato in un supplemento al Documento di Registrazione ai sensi dell'articolo 94, comma 7 del TUF. I Prospetti Consolidati Pro-forma, come già sopra evidenziato, non riflettono dati prospettici e non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati dell'Emittente in quanto predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti isolabili e oggettivamente misurabili, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione e a decisioni operative conseguenti o successive alla realizzazione delle operazioni e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso. Infine, in considerazione delle diverse finalità dei dati *pro-forma* rispetto ai dati dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti con riferimento allo stato patrimoniale, al conto economico e al rendiconto finanziario, i prospetti *pro-forma* devono essere letti e interpretati separatamente dai dati storici, senza ricercare collegamenti contabili con tali dati. Gli investitori sono quindi invitati a non fare affidamento sui Prospetti Consolidati Pro-forma nell'assumere le proprie decisioni di investimento.

Rischi connessi alle sanzioni a carico degli esponenti aziendali

Nell'ambito delle cariche assunte, alcuni membri degli organi sociali della Banca hanno ricevuto delle sanzioni amministrative in relazione a carenze in materia antiriciclaggio e di trasparenza nelle relazioni con la clientela. Le sanzioni così comminate sono state pagate e i relativi procedimenti risultano chiusi. In merito si consideri che ove i membri degli organi sociali dell'Emittente dovessero riportare ulteriori sanzioni e/o condanne in relazione al loro operato nelle società del Gruppo, ovvero nell'ambito di altre cariche dagli stessi assunti, non è possibile escludere che vengano meno i requisiti previsti dalla normativa vigente per il mantenimento delle relative cariche.

Rischi connessi ai procedimenti giudiziari in corso

Alla Data della Nota di Sintesi l'Emittente e le società del Gruppo sono parte di diversi procedimenti giudiziari. In particolare, al 30 settembre 2017 risultano in essere, in capo alle società del Gruppo, 532 cause passive (diverse da quelle giuslavoristiche e fiscali) per un *petitum* complessivo di 130 milioni di euro, a fronte di 540 procedimenti al 31 dicembre 2016. In prevalenza le cause in cui l'Emittente e le società del Gruppo sono parte hanno a oggetto le richieste restitutorie per anatocismo e revocatoria fallimentare, le richieste di indennizzo per le perdite maturate nell'investimento in strumenti finanziari e altre fattispecie risarcitorie. A fronte delle stime effettuate circa i rischi di soccombenza nei procedimenti suddetti, al 30 settembre 2017 sono stati fatti accantonamenti al Fondo Rischi ed Oneri per 15 milioni di euro, a fronte di 16,9 milioni di euro al 31 dicembre 2016. A tale contenzioso si aggiunge il contenzioso giuslavoristico. In particolare, al 30 settembre 2017 si registra un decremento rispetto alle cause in essere a livello di Gruppo al 31 dicembre 2016, in quanto le cause di lavoro a livello di Gruppo passano da 20 contenziosi attivi al 31 dicembre 2016 a 18 contenziosi attivi al 30 settembre 2017. Per quanto concerne la quantificazione del rischio, al 30 settembre 2017, a fronte del *petitum* del contenzioso giuslavoristico sopra descritto e pari a circa 3,1 milioni di euro, sono stati effettuati accantonamenti nel Fondo Rischi ed Oneri per 1,5 milioni di euro, a fronte di accantonamenti al medesimo Fondo per 1,6 milioni di euro al 31 dicembre 2016, con un *petitum*, alla stessa data, di 3,3 milioni di euro. Infine, in ambito fiscale non vi sono, alla Data della Nota di Sintesi, procedimenti che possano avere, o abbiamo avuto nel recente passato, rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività dell'emittente e/o del Gruppo. Per completezza, si segnala che al 31 dicembre 2015 il *petitum* dei procedimenti giudiziari in corso era pari a 193,2 milioni di euro, a fronte di accantonamenti per 15,4 milioni di euro, mentre al 31 dicembre 2014 il *petitum* era pari a 170,2 milioni di euro a fronte di accantonamenti per 14,6 milioni di euro. Per quanto concerne, invece, il contenzioso giuslavoristico, il relativo *petitum* al 31 dicembre 2015 era pari a 2,9 milioni di euro, a fronte di accantonamenti per 1 milione di euro, mentre il *petitum* al 31 dicembre 2014 era pari a 3,1 milioni, a fronte di accantonamenti per 1,1 milioni di euro. L'ammontare degli accantonamenti è stimato in base a molteplici elementi di giudizio concernenti principalmente la previsione sull'esito della causa e, in particolare, la probabilità di soccombenza nel giudizio con condanna della Banca, e gli elementi di quantificazione dell'importo che in caso di soccombenza la Banca potrebbe essere tenuta a corrispondere alla controparte. La previsione sull'esito della causa (rischio di soccombenza) tiene conto, per ogni singola posizione, degli aspetti di diritto dedotti in giudizio valutati alla luce dell'orientamento giurisprudenziale, delle prove in concreto dimesse in corso di causa e dell'andamento del processo, oltre che, per i gravami successivi, dell'esito del giudizio di primo grado, nonché dell'esperienza passata e di ogni altro elemento utile, inclusi i pareri di esperti, che permettano di tenere in adeguato conto il prevedibile evolversi del contenzioso. L'ammontare dell'importo dovuto in caso di soccombenza è espresso in valore assoluto e riporta il valore stimato in base alle risultanze

processuali, tenendo conto dell'importo richiesto da controparte, della stima tecnica effettuata internamente sulla base dei riscontri contabili e/o emersi nel corso del giudizio e, in particolare, dell'importo accertato dalla consulenza tecnica d'ufficio (CTU) - ove disposta – nonché degli interessi legali, calcolati sul capitale fin dalla notifica dell'atto introduttivo, oltre alle spese eventualmente dovute per la soccombenza. Nei casi in cui non sia possibile determinare una stima attendibile (mancata quantificazione delle richieste risarcitorie da parte del ricorrente, presenza di incertezze di diritto e di fatto che rendono inattendibile qualunque stima) non vengono effettuati accantonamenti fintanto che persiste l'impossibilità di prevedere gli esiti del giudizio e stimare in modo attendibile l'entità dell'eventuale perdita. La stima delle passività è basata sulle informazioni di volta in volta disponibili e implica comunque, a causa dei numerosi fattori di incertezza che caratterizzano i diversi procedimenti giudiziari, molteplici e significativi elementi di valutazione. Pertanto, sebbene la Banca ritenga che il complessivo Fondo per Rischi e Oneri appostato in bilancio sia da considerare congruo in relazione agli oneri potenzialmente conseguenti agli eventuali effetti negativi dei suddetti contenziosi, può accadere che l'eventuale accantonamento possa risultare insufficiente a far fronte interamente agli oneri, alle spese, alle sanzioni e alle richieste risarcitorie e restitutorie connesse alle cause pendenti ovvero che il Gruppo possa essere in futuro tenuto a far fronte a oneri e obblighi di risarcimento o restitutori non coperti da accantonamenti, con possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, finanziaria e/o patrimoniale della Banca e/o del Gruppo. Infine, si consideri che eventuali esiti sfavorevoli dei contenziosi in cui è parte l'Emittente o le società del Gruppo, ovvero il sorgere di nuovi contenziosi potrebbero avere degli impatti reputazionali sul Gruppo con conseguenti effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, finanziaria e/o patrimoniale della Banca e/o del Gruppo.

Rischi connessi all'investimento in azioni dell'Emittente e ai meccanismi di risanamento e risoluzione delle crisi di impresa

La sottoscrizione di Azioni implica l'assunzione dei rischi tipici connessi ad un investimento in capitale di rischio. L'investimento in Azioni comporta il rischio di perdita, anche integrale, del capitale investito laddove l'Emittente sia sottoposto a procedure concorsuali o venga a trovarsi in una situazione di dissesto o rischio di dissesto che comporta l'applicazione di misure di risoluzione tra cui il *bail-in*, come di seguito specificato. In data 16 novembre 2015 sono stati pubblicati sulla Gazzetta Ufficiale i Decreti Legislativi n. 180 e 181 del 16 novembre 2015 attuativi della Direttiva 2014/59/UE, nota come BRRD (*Banking Resolution and Recovery Directive*) ed emanata ad integrazione del *Single Supervisory Mechanism* che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi individuando, tra l'altro, i poteri e gli strumenti che le Autorità di Risoluzione ("*Resolution Authorities*", tra cui Banca d'Italia) possono adottare per la risoluzione di una banca in dissesto ovvero a rischio di dissesto (come definito dall'articolo 17, comma 2, del citato D. Lgs. n. 180 del 16 novembre 2015). Ciò al fine di garantire la continuità delle funzioni essenziali dell'ente, riducendo al minimo l'impatto del dissesto sull'economia e sul sistema finanziario nonché i costi per i contribuenti. In merito si precisa altresì che con il Decreto 237 sono state adottate dal legislatore italiano alcune misure a sostegno delle banche che si trovino in determinate condizioni di difficoltà. In particolare, tale Decreto 237 si occupa di dare attuazione, *inter alia*, alle misure di c.d. ricapitalizzazione precauzionale ovvero alle forme di sostegno pubblico straordinario previste dall'art. 32, comma 4, della BRDD. Più in particolare, qualora una banca fosse in dissesto o a rischio di dissesto, l'Autorità di Risoluzione potrà applicare varie misure per risanarne la situazione, in alternativa alla sua liquidazione coatta amministrativa, tra le quali il *bail-in*, ossia il potere di riduzione, con possibilità di azzeramento del valore nominale delle azioni e la svalutazione dei crediti verso la banca con la loro conversione in azioni, per assorbire le perdite e ricapitalizzare la banca in difficoltà o una nuova entità che ne continui le funzioni essenziali. Più in dettaglio, D. Lgs. n. 180/2015 prevede che (articolo 20, comma 1), quando si verificano i presupposti previsti dalla relativa disciplina per l'avvio delle procedure di gestione della "crisi" dell'intermediario, l'Autorità di Risoluzione disponga: a) la riduzione o conversione di azioni, di altre partecipazioni e di strumenti di capitale (elementi di capitale primario di classe 1, gli strumenti aggiuntivi di classe 1, gli strumenti di classe 2) emessi dall'Emittente, quando ciò consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto della Banca; b) quando la misura indicata alla lettera (a) non consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto, l'adozione di misure di risoluzione dell'intermediario oppure la liquidazione coatta amministrativa dello stesso. In particolare, le azioni, le altre partecipazioni e gli strumenti di capitale emessi da un soggetto che versa in uno stato di crisi possono essere ridotti o convertiti (articolo 27 del D. Lgs. n. 180/2015): (i) indipendentemente dall'avvio della risoluzione o della liquidazione coatta amministrativa; (ii) in combinazione con un'azione di risoluzione, quando il programma di risoluzione prevede misure che comportano per azionisti e creditori la riduzione di valore dei loro diritti o la conversione in capitale; in questo caso, la riduzione o conversione è disposta immediatamente prima o contestualmente all'applicazione di tali misure. Fra le misure di risoluzione (l'articolo 39, comma 1, del D. Lgs. n. 180/2015) rientra il c.d. *bail-in*, che consiste nella riduzione dei diritti degli azionisti e dei creditori o nella conversione in capitale dei diritti di questi ultimi. Il *bail-in* si applica seguendo una gerarchia, che è ispirata al principio secondo cui chi investe in strumenti finanziari più rischiosi deve sopportare prima degli altri le eventuali perdite o la conversione in azioni, solo dopo aver esaurito tutte le risorse della categoria più rischiosa si passa alla categoria successiva. I crediti degli altri soggetti diversi dagli azionisti potrebbero partecipare alle perdite nell'ordine di partecipazione sotto descritto. L'introduzione del *bail-in*, dunque, potrebbe comportare una maggiore onerosità della raccolta. In particolare, nell'applicazione del *bail-in*, l'Autorità di Risoluzione, ai sensi dell'articolo 52, comma 1, del Decreto Legislativo n. 180/2015, dovrà rispettare la seguente gerarchia: 1) innanzitutto si dovrà procedere alla riduzione, fino alla concorrenza delle perdite, secondo l'ordine indicato: (a) degli strumenti rappresentativi del Capitale Primario di Classe 1 (c.d. *Common Equity Tier 1*), tra i quali rientrano le azioni dell'Emittente; (b) degli strumenti di Capitale Aggiuntivo di Classe 1 (c.d. *Additional Tier 1 Instruments*); (c) degli strumenti di Capitale di Classe 2 (c.d. *Tier 2 Instruments*), ivi incluse le obbligazioni subordinate; (d) dei debiti subordinati diversi dagli strumenti di Capitale Aggiuntivo di Classe 1 e degli strumenti di Classe 2; e (e) delle restanti passività, ivi incluse le obbligazioni non subordinate (*senior*); 2) una volta assorbite le perdite, o in assenza di perdite, si procederà alla conversione in azioni computabili nel CET 1, secondo l'ordine indicato: (a) degli strumenti di Capitale Aggiuntivo di Classe 1 (c.d. *Additional Tier 1 Instruments*); (b) degli strumenti di Capitale di Classe 2 (c.d. *Tier 2 Instruments*), ivi incluse le obbligazioni subordinate; (c) dei debiti subordinati diversi dagli strumenti di Capitale Aggiuntivo di Classe 1 e degli strumenti di Classe 2; e

(d) delle restanti passività, ivi incluse le obbligazioni non subordinate (*senior*). Nell'ambito della classe delle "restanti passività", il *bail-in* riguarderà, fino al 31 dicembre 2018, le obbligazioni senior e le altre passività della Banca non garantite, ivi compresi i depositi, per la parte eccedente l'importo di euro 100.000, di imprese diverse dalle PMI e dalle microimprese, i depositi interbancari con scadenza superiore a 7 giorni ed i derivati. Dal 1° gennaio 2019 i depositi per la parte eccedente l'importo di euro 100.000 di imprese diverse dalle PMI e dalle microimprese sono preferiti alle obbligazioni *senior* ed alle altre passività non garantite. Sono escluse dal *bail-in* le passività indicate nell'art. 49 del D. Lgs. n.180/2015, tra cui, a titolo esemplificativo, le obbligazioni garantite da attivi delle banche (quali i *covered bonds*) e i depositi protetti dal fondo di garanzia dei depositi nei limiti di 100.000 euro per depositante (non tutti i depositi sono protetti dal fondo: ne sono esclusi quelli indicati dall'art. 96-bis del TUB). In caso sia disposta la misura del *bail-in* nei confronti di una banca, il fondo di garanzia dei depositi interverrà corrispondendole un importo sufficiente a coprire i depositi protetti nei limiti di 100.000 euro per depositante, purché la somma a tal fine necessaria non superi il 50% della dotazione del fondo (ovvero del maggiore importo stabilito da Banca d'Italia). Si precisa che il valore nominale al netto dei riacquisti dei prestiti subordinati dell'Emittente in circolazione alla data del 30 settembre 2017 e del 31 dicembre 2016 era rispettivamente pari a 465,5 milioni di euro e 472,6 milioni di euro. Lo strumento sopra descritto del *bail-in* potrà essere applicato sia individualmente che in combinazione con gli altri strumenti di risoluzione previsti dalla normativa di recepimento (articolo 39, comma 1, del D. Lgs. n. 180/2015) quali: (i) cessione di beni e rapporti giuridici ad un soggetto terzo; (ii) cessione di beni e rapporti giuridici ad un ente-ponte; (iii) cessione di beni e rapporti giuridici a una società veicolo per la gestione dell'attività. Pertanto, con l'applicazione del *bail-in*, gli azionisti si ritroverebbero esposti al rischio di veder ridotto e/o azzerato il proprio investimento, anche in assenza di una formale dichiarazione di insolvenza dell'Emittente. Per dare attuazione alle misure di gestione delle crisi bancarie, l'Autorità di Risoluzione, ai sensi dell'articolo 60 del D. Lgs. n. 180/2015, può tra l'altro: (i) disporre il trasferimento di azioni della banca in crisi; (ii) disporre la cessione di attivi della banca in crisi; (iii) ridurre o azzerare il valore nominale delle azioni della banca; (iv) annullare i titoli di debito emessi dalla banca (non esclusi dal *bail-in*); (v) convertire passività in azioni o modificarne scadenze e tassi d'interesse o sospendere il pagamento; e (vi) imporre l'emissione di nuove azioni; rimuovere amministratori ed alti dirigenti. Alla Data della Nota di Sintesi non sono ancora state adottate le misure di cui all'articolo 50 D. Lgs. n. 180/2015 (relativo al requisito minimo di Fondi Propri e passività ammissibili al *bail-in*). Qualora si verificasse una condizione di crisi, a causa della quale l'Emittente venisse sottoposto a procedure di risoluzione le azioni dell'Emittente potrebbero essere svalutate e/o i crediti nei confronti dell'Emittente potrebbero essere cancellati o sostanzialmente ridotti; inoltre, gli azionisti dell'Emittente potrebbero vedere diluita fortemente la propria partecipazione nel caso in cui altre passività venissero convertite in azioni a tassi di conversione per essi particolarmente sfavorevoli. L'intero apparato normativo in materia di risoluzione delle crisi di impresa è volto a consentire una gestione delle crisi attraverso l'utilizzo di risorse del settore privato, riducendo gli effetti negativi sul sistema economico ed evitando che il costo dei salvataggi gravi sui contribuenti. Sostegni finanziari pubblici a favore di una banca in crisi potranno essere concessi solo dopo che siano stati applicati gli strumenti di risoluzione sopra descritti e qualora sussistano i presupposti previsti a livello Europeo dalla disciplina degli aiuti di Stato. Nell'ipotesi in cui le misure di risoluzione sopra indicate non siano sufficienti, le Autorità potranno richiedere l'utilizzo del Fondo di Risoluzione Unico (*Single Resolution Fund – SRF*), istituito con il Regolamento (UE) n. 806/2014, pubblicato il 30 luglio 2014 sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea. Con il Regolamento (UE) n. 806/2014 è stato istituito il *Single Resolution Mechanism (SRM)*, che è responsabile della gestione accentrata delle crisi bancarie nell'Area Euro ed entrato in funzione a partire dal 1° gennaio 2016. L'SRM è un sistema articolato che si compone delle Autorità di Risoluzione nazionali e di un'autorità accentrata, il Comitato Unico di Risoluzione (*Single Resolution Board*), cui partecipano rappresentanti delle Autorità di Risoluzione nazionali (NRA) e alcuni membri permanenti. Per le banche significative e i gruppi transfrontalieri il Comitato Unico di Risoluzione svolge i compiti dell'Autorità di Risoluzione competente ad individuare *ex ante* le modalità con cui la crisi può essere affrontata, nonché a decidere, quando la crisi si manifesti, come gestirla in concreto adottando un programma di risoluzione. Per le banche italiane *less significant* (tra le quali, alla Data della Nota di Sintesi, rientra l'Emittente) l'Autorità di Risoluzione competente è la Banca d'Italia. Il Regolamento (UE) n. 806/2014 ha previsto altresì che tutte le banche autorizzate nei singoli Stati membri contribuiscano annualmente all'alimentazione del SRF.

Rischi connessi alla risoluzione anticipata di alcuni contratti

L'Emittente ha concluso – nel periodo compreso tra il 2014 e il 2016 – tre contratti di finanziamento quadro (i "Contratti di Finanziamento Quadro") con Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. ("CDP" e, congiuntamente alla Banca, le "Parti"). I Contratti di Finanziamento Quadro prevedono che la Banca renda – a favore di CDP – delle dichiarazioni e garanzie in sede di sottoscrizione degli stessi, aventi carattere "ultrattivo" rispetto alla sottoscrizione, in quanto esse devono essere ripetute in corrispondenza di determinati eventi nel corso del rapporto contrattuale (a titolo esemplificativo e non esaustivo, il primo giorno di ciascun periodo rilevante ai fini del calcolo degli interessi o alla data di pagamento degli interessi che cade ogni semestre). Inoltre, i medesimi Contratti di Finanziamento Quadro prevedono che la non veridicità o la sopravvenuta non veridicità di tali dichiarazioni faccia sorgere, in capo a CDP, la facoltà di invocare la risoluzione dei finanziamenti concessi a valere sui Contratti di Finanziamento Quadro, con conseguente obbligo della Banca di restituire quanto ricevuto a titolo di finanziamento e di provvedere al pagamento degli interessi maturati (e degli eventuali interessi di mora) fino al giorno dell'effettivo rimborso. Al 30 settembre 2017 i finanziamenti concessi da CDP a favore della Banca ammontano a circa 513.001.528 euro. Alcuni Contratti di Finanziamento Quadro prevedono inoltre un obbligo informativo della Banca nei confronti di CDP in relazione, *inter alia*, al verificarsi di un evento di carattere straordinario che possa modificare sostanzialmente in senso negativo la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Banca stessa ovvero di qualsiasi evento che possa dare luogo alla decadenza, risoluzione e/o al recesso dai Contratti di Finanziamento Quadro. In caso di mancato adempimento, da parte della Banca, di tali obblighi informativi sussiste il rischio che CDP si avvalga della facoltà di risolvere uno o più Contratti di Finanziamento Quadro, con conseguente obbligo della Banca di restituire quanto ricevuto a titolo di finanziamento e di provvedere al pagamento degli interessi maturati (e degli eventuali interessi di mora) fino al giorno

dell'effettivo rimborso. La Banca ha, inoltre, concluso, nel corso del 2009, due contratti di finanziamento (i “**Contratti di Finanziamento**”) con la Banca Europea per gli Investimenti (“**BEI**”). I Contratti di Finanziamento prevedono la facoltà per la BEI di risolvere i Contratti di Finanziamento, richiedere il rimborso anticipato degli importi precedentemente erogati, congiuntamente agli interessi sugli stessi maturati e richiedere il pagamento di un indennizzo, *inter alia*, nei seguenti casi: (a) gravi inesattezze nelle dichiarazioni e nella documentazione fornita in occasione della conclusione e esecuzione del relativo Contratto di Finanziamento; (b) diminuzione notevole del patrimonio della Banca o delle sue controllate ed ogni altro evento o provvedimento che potrebbe compromettere il servizio del prestito o diminuirne le garanzie, nonché in caso di sottoposizione a una procedura concorsuale; (c) modificazione, o venir meno, di uno degli elementi o delle situazioni indicate dei Contratti di Finanziamento, che sono stati presi in considerazione dalla BEI ai fini della stipulazione dei contratti stessi, tali da recare pregiudizio alla BEI nella sua qualità di creditrice; e (d) ove previsto nel Contratto di Finanziamento, nelle ipotesi di diminuzione del credit rating del debito a medio e lungo termine non subordinato e non garantito della Banca al di sotto dei parametri indicati nel relativo Contratto di Finanziamento, la Banca non abbia costituito, qualora richieste dalla BEI, garanzie soddisfacenti ad insindacabile giudizio della stessa BEI. Pertanto, gli investitori devono considerare che, al ricorrere di uno o più dei casi sopra menzionati, non è possibile escludere che la BEI decida di avvalersi della facoltà di chiedere la decadenza, la risoluzione dei Contratti di Finanziamento e/o eserciti il recesso dagli stessi, con conseguente obbligo della Banca di restituire quanto ricevuto a titolo di finanziamento, oltre a interessi e accessori come stabilito nei Contratti di Finanziamento. Con specifico riferimento all'ultimo punto, si evidenzia che, a seguito del downgrade dei giudizi di rating attribuiti alla Banca al di sotto dei parametri indicati nei Contratti di Finanziamento, su richiesta della BEI, la Banca ha provveduto all'integrazione delle garanzie prestate. I Contratti di Finanziamento prevedono altresì alcuni obblighi informativi a carico della Banca, al verificarsi di determinati eventi. Ove si verificasse uno di tali eventi e la Banca fosse inadempiente rispetto agli obblighi informativi nei confronti della BEI non è possibile escludere che la BEI decida di avvalersi dei rimedi contrattuali alla stessa attribuiti, ivi inclusa la risoluzione anticipata degli stessi conseguente obbligo di restituzione da parte della Banca delle somme ricevute. In tal caso il rimborso anticipato potrebbe avere conseguenze negative, anche significative, sulla situazione economico, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. I Contratti di Finanziamento prevedono infine, a garanzia del pieno e puntuale adempimento di tutti gli obblighi di natura pecuniari assunti dalla Banca, la cessione irrevocabile pro solvendo in favore della BEI dei crediti nascenti dai finanziamenti concessi ai sensi dei medesimi Contratti di Finanziamento. Al 30 settembre 2017 i finanziamenti concessi dalla BEI a favore del Gruppo ammontano a 78.819.229 euro. Infine, si precisa che alla Data del Documento di Registrazione non è pervenuta alla Banca da CDP o da BEI alcuna contestazione in merito all'inadempimento degli obblighi derivanti dai contratti conclusi con le stesse nei termini sopra descritti.

Rischi connessi all'andamento del mercato immobiliare

Il Gruppo è esposto al rischio del settore immobiliare, sia per effetto degli investimenti direttamente detenuti in immobili di proprietà sia per effetto dei finanziamenti concessi a società operanti nel settore immobiliare, nonché per effetto dell'attività di concessione a privati di mutui assistiti da garanzie reali rappresentate da immobili. In particolare, al 30 settembre 2017 il valore contabile dei terreni e dei fabbricati di proprietà ammontava complessivamente a 354,6 milioni di euro, cui relativi a terreni 59,4 milioni di euro (53,3 milioni di euro ad uso funzionale e 6,1 milioni di euro detenuti a scopo di investimento) e 295,2 milioni di euro relativi a fabbricati (250,5 milioni di euro ad uso funzionale e 44,7 milioni di euro detenuti a scopo di investimento). Negli ultimi anni il mercato immobiliare italiano ha continuato a registrare un calo degli investimenti sia nell'edilizia residenziale, sia non residenziale, con una parallela riduzione delle compravendite di immobili prevalentemente riconducibile all'incertezza economica, alle difficili prospettive del mercato del lavoro, alla flessione del reddito disponibile, nonché all'inasprirsi del carico fiscale sulle varie tipologie di immobili. Un eventuale peggioramento del mercato immobiliare potrebbe determinare la necessità da parte del Gruppo di apportare *impairment* sugli investimenti immobiliari di proprietà ad un valore superiore rispetto al valore recuperabile, con conseguenti effetti negativi, anche rilevanti, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Inoltre, con riferimento all'attività di concessione a privati di mutui assistiti da garanzie reali rappresentate da immobili, si segnala che un eventuale peggioramento del mercato immobiliare potrebbe determinare la necessità da parte del Gruppo di operare rettifiche di valore su crediti erogati a società attive nel settore e/o a privati e/o su crediti garantiti da immobili, con conseguenti effetti negativi, anche rilevanti, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. In tale scenario, inoltre, nonostante l'erogazione dei mutui sia normalmente accompagnata dal rilascio di garanzie reali e il Gruppo sia dotato di procedure di validazione in sede di erogazione, nonché di successivo monitoraggio del valore delle garanzie ricevute, il Gruppo rimane comunque esposto al rischio relativo all'andamento dei prezzi del mercato immobiliare. In particolare, il perdurare di condizioni di mercato deteriorate e/o, più in generale, il protrarsi della crisi economico-finanziaria potrebbero comportare una diminuzione del valore degli immobili in garanzia nonché difficoltà in termini di monetizzazione delle garanzie medesime nell'ambito di procedure esecutive, con possibili effetti negativi in termini di tempi e valori di realizzo nonché sulle attività e sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Al 30 settembre 2017, l'esposizione complessiva dei crediti *performing* per cassa e per firma verso soggetti attivi nel settore immobiliare è pari a 2.476 milioni di euro, in diminuzione del 9% rispetto al dato di dicembre 2016. Al 30 settembre 2017, l'esposizione complessiva dei crediti non *performing* per cassa e per firma verso soggetti attivi nel settore immobiliare è pari a 1.896 milioni di euro, in diminuzione del 25% rispetto al dato di dicembre 2016.

Rischi connessi alle metodologie di monitoraggio dei rischi e loro validazione

Il Gruppo, nello svolgimento delle proprie attività, assume varie tipologie di rischio riconducibili principalmente alle seguenti tipologie: rischi di credito, rischi di mercato, rischi operativi, rischi di controparte, rischi di liquidità, rischio emittente, rischio di concentrazione, rischi di *business*, rischi reputazionali, rischi immobiliari, rischi del portafoglio partecipazioni, rischi inerenti i prodotti/servizi di investimento destinati alla clientela, rischi di natura tecnologica (distinti dai rischi operativi solo in termini di

mitigazione, in quanto gestiti tramite strumenti di *business continuity* e *disaster recovery*). Tali tipologie di rischio, gestite e presidiate attraverso politiche e procedure di Gruppo, sono riconducibili – in ragione dell’attività peculiare posta in essere – sia al portafoglio bancario sia al portafoglio di negoziazione e sono oggetto di costante monitoraggio di differenti livelli di controllo e, laddove possibile un approccio quantitativo, di specifica misurazione. A giudizio dell’Emittente, il Gruppo pone un’elevata attenzione al processo di identificazione, monitoraggio, misurazione e controllo dei rischi. I principi base che caratterizzano il processo di *risk management* all’interno del Gruppo si basano su una chiara e netta distinzione di ruoli e responsabilità tra le funzioni di *business*, di controllo e di revisione interna. Il Gruppo si è dotato di un sistema di governo e controllo dei rischi articolato nelle diverse funzioni organizzative coinvolte, al fine di assicurare il miglior presidio dei rischi rilevanti cui è o potrebbe essere esposto, e nel contempo garantire la coerenza dell’operatività alla propria propensione al rischio definita nel *Risk Appetite Framework*. Il sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, disciplinato dalla normativa di vigilanza prudenziale e dalla *policy* aziendale definita nel “Documento di coordinamento dei controlli”, si articola in funzioni aziendali di controllo istituite presso la Capogruppo e incardinate nelle seguenti unità organizzative: (a) Direzione *Auditing* del Credito Valtellinese, responsabile delle attività relative alla funzione di revisione interna; (b) unità organizzative costituenti l’area funzionale assegnata al *Chief Risk Officer* (CRO) del Credito Valtellinese, responsabile delle attività relative alla funzione di controllo dei rischi e di convalida; (c) Direzione *Compliance* del Credito Valtellinese, responsabile delle attività relative alle funzioni di *compliance* e antiriciclaggio. Tuttavia tali processi e metodologie potrebbero rivelarsi non adeguate ovvero le valutazioni e le assunzioni alla base di tali processi e metodologie potrebbero rivelarsi non corrette, esponendo l’Emittente a rischi non preventivati ovvero non quantificati correttamente e, pertanto, l’Emittente e/o il Gruppo potrebbero subire perdite, anche rilevanti, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e/o del Gruppo. L’accertamento ispettivo condotto dalla Banca d’Italia dal 20 giugno 2016 al 23 settembre 2016, finalizzato alla valutazione dell’attività di governo, gestione e controllo del rischio di credito, ha condotto ad un giudizio parzialmente sfavorevole con riferimento alla corretta classificazione delle esposizioni e ai relativi accantonamenti. La nuova *policy* valutativa adottata dal Gruppo nel corso del terzo trimestre 2017 ha recepito i rilievi dell’Autorità di vigilanza. Inoltre, nonostante la presenza dei summenzionati processi e metodologie volte all’identificazione e gestione del rischio, il verificarsi di determinati eventi, allo stato non preventivabili o non valutati, nonché l’incapacità delle strutture o delle risorse umane del Gruppo di cogliere elementi di rischiosità nello svolgimento di determinate attività, potrebbero in futuro comportare delle perdite, anche rilevanti, sulle attività e sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell’Emittente e/o del Gruppo. Tuttavia, qualora le azioni individuate, le politiche e processi delle società del Gruppo volte a identificare, monitorare e gestire i rischi non si dovessero rivelare adeguate, o le valutazioni e le assunzioni alla base di tali politiche e procedure non si dovessero rivelare corrette, esponendo la Banca a rischi non preventivati ovvero non quantificati correttamente, la Banca e/o il Gruppo potrebbero subire perdite, anche rilevanti, con possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo nonché a richieste da parte dell’Autorità di Vigilanza nell’ambito del processo SREP di rispettare maggiori requisiti Pillar II. Inoltre, non è possibile escludere che, a seguito di attività di indagine o verifica da parte delle competenti Autorità di Vigilanza e, in particolare, di futuri SREP, i modelli interni, le politiche e/o le procedure per la gestione dei rischi possano essere giudicati non pienamente adeguati, con conseguenti possibili effetti negativi, anche rilevanti, *inter alia*, sul calcolo dei coefficienti patrimoniali. Infine, alla luce dell’evoluzione della normativa in ordine all’adozione dei modelli interni, non è possibile escludere che si renda necessario rivedere alcuni modelli e i relativi parametri per renderli pienamente conformi ai nuovi requisiti normativi.

Rischi operativi

Nello svolgimento delle proprie attività, il Gruppo è esposto al c.d. rischio operativo, ossia al rischio di subire perdite derivanti dall’inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure aziendali, da errori o carenze delle risorse umane, dei processi interni o dei sistemi informatici, oppure da eventi esterni. Il Gruppo dispone di un sistema di gestione dei rischi operativi. Il contenimento della rischiosità viene perseguito attraverso interventi di natura normativa, organizzativa, procedurale e formativa. Eventuali aree critiche, identificate attraverso l’analisi congiunta delle diverse fonti di dati, vengono approfondite dai responsabili delle attività, che contribuiscono ad individuare, con il supporto della Direzione *Risk Management*, gli opportuni interventi correttivi. Sotto il profilo regolamentare, il Gruppo, determina il requisito patrimoniale a fronte del rischio operativo a livello consolidato mediante l’uso del metodo *Traditional Standardised Approach* (TSA). Dal punto di vista gestionale, l’esposizione al rischio è valutata sia in termini quantitativi, mediante l’analisi delle perdite operative occorse, sia in termini qualitativi, mediante l’attività di *risk self-assessment*. Tali misure potrebbero, tuttavia, rivelarsi non adeguate a fronteggiare tutte le tipologie di rischio che potrebbero manifestarsi e che uno o più dei medesimi rischi possano verificarsi in futuro, anche a causa di eventi imprevedibili, interamente o parzialmente fuori dal controllo del Gruppo (incluso, ad esempio, truffe, frodi o perdite derivanti dall’infedeltà dei dipendenti e/o dalla violazione di procedure di controllo, l’attacco di *virus* informatici o il malfunzionamento dei servizi elettrici e/o di telecomunicazione, eventuali attacchi terroristici). L’eventuale verificarsi di uno o più di tali rischi potrebbe avere effetti negativi rilevanti sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e/o del Gruppo nonché ripercussioni in termini reputazionali. Al 30 settembre 2017 il requisito di capitale del Gruppo a fronte dei rischi operativi ammonta a 111 milioni di euro (invariato come previsto dalla normativa di vigilanza rispetto al valore riferito a dicembre 2016). Nell’ambito della propria operatività, inoltre, il Gruppo affida in *outsourcing* a società terze lo svolgimento di servizi inerenti, tra l’altro, l’attività bancaria e finanziaria e monitora le attività affidate in *outsourcing* secondo le politiche e i regolamenti adottati a livello di Gruppo. Il mancato rispetto, da parte dei soggetti che prestano attività in *outsourcing* a favore dell’Emittente e/o del Gruppo, dei livelli minimi di servizio previsti dagli accordi con gli stessi conclusi potrebbe determinare effetti pregiudizievoli per l’operatività del Gruppo. In particolare, l’Emittente e le altre società del Gruppo sono soggetti a rischi - anche nei confronti delle Autorità competenti - derivanti da omissioni, errori, ritardi, discontinuità del servizio offerto rispetto ai livelli contrattualmente previsti. Inoltre, la continuità del livello di servizio potrebbe essere pregiudicata dal verificarsi di avvenimenti aventi impatto negativo sui fornitori, quali, ad esempio, la loro dichiarazione di insolvenza, ovvero la sottomissione di essi a

procedure concorsuali. Infine, qualora gli accordi di *outsourcing* venissero risolti o comunque cessassero di essere efficaci, non è possibile garantire che l'Emittente sia in grado di stipulare tempestivamente nuovi accordi ovvero che siano in grado di stipulare nuovi accordi a condizioni e termini non peggiorativi rispetto ai contratti in essere alla Data della Nota di Sintesi.

Rischi connessi alle operazioni con Parti Correlate

Nel corso degli ultimi tre esercizi e del periodo intermedio concluso il 30 settembre 2017 il Gruppo ha intrattenuto rapporti con Parti Correlate. Nei primi nove mesi del 2017 le operazioni con Parti Correlate hanno rappresentato l'1,1% del margine di intermediazione del Gruppo per il medesimo periodo. Le operazioni con Parti Correlate presentano i rischi tipici connessi a operazioni che intervengono tra soggetti non indipendenti. In particolare, si consideri che nelle operazioni con Parti Correlate la vicinanza di taluni soggetti all'Emittente (quali, per esempio, i componenti degli organi sociali e/o le società del Gruppo) può compromettere l'oggettività e l'imparzialità delle decisioni relative, per esempio, alla concessione di finanziamenti o alla conclusione di altre operazioni. Tali situazioni potrebbero: (i) comportare inefficienze nel processo di allocazione delle risorse, (ii) esporre l'Emittente a rischi non adeguatamente misurati o presidiati, (iii) arrecare potenziali danni all'Emittente medesimo e, di conseguenza, ai depositanti azionisti. In considerazione di ciò e in conformità alla normativa applicabile, il Consiglio di Amministrazione della Banca ha approvato per la prima volta in data 23 novembre 2010 le "Procedure relative alle Operazioni con parti correlate" in ottemperanza a quanto stabilito in materia dal Regolamento Consob, previa acquisizione del parere favorevole di un comitato composto da amministratori indipendenti. Tali procedure sono state successivamente aggiornate con le nuove "Procedure relative alle Operazioni con Parti Correlate e Soggetti Connessi", entrate in vigore dal 31 dicembre 2012 (le "Procedure Creval OPC"). Le Procedure Creval OPC sono pubblicate, nella versione vigente approvata dal Consiglio di Amministrazione della Banca in data 27 novembre 2017, sul sito internet dell'Emittente www.gruppocreval.com - Sezione "Governance" alla voce "Documenti Societari". Nel corso degli esercizi 2016, 2015 e 2014 e del periodo intermedio chiuso al 30 settembre 2017 l'Emittente non ha posto in essere alcuna operazione di maggiore rilevanza che non ricada nelle esenzioni previste dal Regolamento Parti Correlate e non si è reso necessario attivare alcun presidio informativo. Il Collegio Sindacale, nel mese di luglio 2016, ha ricevuto dal socio Ge.Co.Fin. S.r.l. una comunicazione ai sensi dell'art. 2408, primo comma del Codice Civile, avente ad oggetto la richiesta di verifiche e approfondimenti in relazione a tre fattispecie: (i) finanziamento erogato da Creval per l'acquisto di una società indirettamente partecipata dal Presidente del Consiglio di Amministrazione in carica all'epoca dei fatti. Tale questione era stata già oggetto di esame da parte del Collegio Sindacale prima che fosse segnalata dal socio Ge.Co.Fin. S.r.l. a seguito della ricezione di una lettera anonima prima dell'assemblea del 23 aprile 2016, che ha avviato al riguardo ampi approfondimenti che hanno portato ad escludere la sussistenza di irregolarità; (ii) gestione del rapporto tra la Banca e un gruppo di imprese riconducibile ad un ex-consigliere di amministrazione di Creval. Dagli approfondimenti interni effettuati dalle funzioni aziendali preposte, su richiesta del Collegio, è emerso che la gestione dei rapporti di finanziamento con le controparti indicate dal socio denunciante è avvenuto nel rispetto della normativa interna di riferimento e secondo le *policy* di presidio del rischio in essere nella Banca per salvaguardare le ragioni di credito della stessa. In ogni caso, le società finanziate non rientrano nel perimetro definito dalla normativa ex art. 136 del TUB e nell'ambito di applicazione del Regolamento Parti Correlate; e (iii) possibilità che, negli ultimi dieci anni, azioni rinvenienti da operazioni sul capitale deliberate da Creval potessero essere state sottoscritte ricorrendo a finanziamenti erogati dalla Banca stessa ovvero da società del Gruppo, in violazione del disposto dell'art. 2358 c.c.. Nel corso dell'esercizio 2016 il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale della Banca hanno richiesto alle competenti funzioni aziendali lo svolgimento di verifiche in ordine alle asserite irregolarità. L'attività di *audit* così svolta ha evidenziato, in linea teorica e fermi i limiti intrinseci delle indagini, possibili rischi di correlazione tra taluni finanziamenti erogati dalla Banca o da altre società del Gruppo e sottoscrizioni di azioni in occasione delle richiamate operazioni sul capitale. A seguito degli approfondimenti condotti, gli importi relativi alle sottoscrizioni ipoteticamente connesse a fondi messi a disposizione dalla Banca sono stati prudenzialmente dedotti dal CET1 della Banca. Dagli approfondimenti svolti non sono emersi elementi di criticità da segnalare. Al riguardo si precisa che con apposita comunicazione sono state informate le Autorità di Vigilanza.

Rischi connessi ad assunzioni e metodologie di valutazione delle attività e passività dell'Emittente

In conformità alla disciplina dettata dai Principi Contabili Internazionali, la redazione del bilancio consolidato dell'Emittente richiede anche il ricorso a stime e ad assunzioni che possono determinare significativi effetti sui valori iscritti nello stato patrimoniale e nel conto economico, nonché sull'informativa relativa alle attività e passività potenziali riportate in bilancio. In particolare, è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale nei seguenti casi: (a) quantificazione delle perdite per riduzione di valore delle attività finanziarie, con particolare riferimento ai crediti, alle partecipazioni e alle attività materiali; (b) determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari da utilizzare ai fini dell'informativa di bilancio e l'utilizzo di modelli valutativi per la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi; (c) valutazione della congruità del valore degli avviamenti e delle altre attività immateriali; (d) quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri; (e) ipotesi attuariali e finanziarie utilizzate per la determinazione delle passività collegate ai piani a benefici definiti per i dipendenti; (f) stime e assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva. Tali stime ed assunzioni sono state effettuate nell'ottica della continuità aziendale, quindi prescindendo da ipotesi di liquidazione forzata delle poste oggetto di valutazione. La determinazione dei valori è connessa all'andamento dei mercati finanziari, che influenzano la fluttuazione dei tassi di interesse, dei cambi, dei prezzi (con impatto anche sulle basi attuariali utilizzate in alcuni processi valutativi), all'andamento del mercato immobiliare, con conseguenti effetti sui beni immobili di proprietà del Gruppo e su quelli ricevuti in garanzia, e alle modifiche normative; la determinazione dei valori può quindi variare anche significativamente in relazione all'evoluzione del contesto socioeconomico nazionale ed internazionale con riflessi sulla redditività del Gruppo e sulla solvibilità della clientela. La quantificazione dei valori può inoltre variare anche per effetto di scelte manageriali differenti nell'approccio ai sistemi valutativi anche in seguito alla revisione delle strategie aziendali e di mutati scenari di mercato e regolamentari. Con riferimento alla determinazione del *fair value*, lo stesso può altresì variare nel tempo per effetto della capacità aziendale di misurare efficacemente i valori sulla base della disponibilità

di sistemi e metodologie adeguati e di parametri e serie storiche-statistiche aggiornati. Con particolare riguardo al rischio connesso all'utilizzo del *fair value*, si evidenzia che il Gruppo Creval procede alla determinazione del valore di bilancio utilizzando il metodo del *fair value* per le attività e passività rappresentate nella tabella che segue distinte per livello di *fair value*.

Si specifica che il principio IFRS 13 stabilisce una classificazione degli strumenti finanziari valutati al *fair value* in funzione del grado di osservabilità degli input analizzati per la valutazione. Nello specifico sono previsti tre livelli di classificazione: (i) livello 1: il *fair value* degli strumenti classificati in questo livello è determinato sulla base dei prezzi quotati osservabili sui mercati attivi; (ii) livello 2: il *fair value* degli strumenti classificati in questo livello è determinato sulla base di modelli di valutazione che utilizzano dati di input osservabili sui mercati attivi; (iii) livello 3: il *fair value* degli strumenti classificati in questo livello è determinato sulla base di modelli di valutazione che utilizzano prevalentemente dati di input non osservabili sui mercati attivi.

	30/09/2017			31/12/2016		
Attività/Passività finanziarie misurate al fair value	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	20.832	6.449	1	12.838	6.160	1
2. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.218.480	80.640	175.615	5.200.916	32.410	202.839
4. Derivati di copertura	-	82	-	-	-	-
5. Attività materiali	-	-	-	-	-	-
6. Attività immateriali	-	-	-	-	-	-
Totale	4.239.312	87.171	175.616	5.213.754	38.570	202.840
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	-	1.827	-	-	1.468	-
2. Passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-	-
3. Derivati di copertura	-	265.684	-	-	294.137	-
Totale	-	267.511	-	-	295.605	-

Legenda: L1= Livello 1 L2= Livello 2 L3= Livello 3

Con riferimento alle valutazioni degli investimenti partecipativi di collegamento o di controllo nel bilancio separato dell'Emittente e alla valutazione degli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato si specifica che si procede alla verifica dell'adeguatezza del valore di iscrizione (*impairment test*) coerentemente con le previsioni dello IAS 36. I piani a benefici definiti a favore dei dipendenti sono valutati sulla base di quanto previsto dallo IAS 19. Per le valutazioni attuariali l'Emittente e le altre società del Gruppo si avvalgono di esperti attuariali.

Rischi connessi alle imposte differite attive

La fiscalità corrente e differita attiva e passiva è rilevata in bilancio in base al principio contabile internazionale IAS 12. In particolare, al 30 settembre 2017 le imposte differite attive (o DTA, *Deferred Tax Assets*) ammontano complessivamente a 601,5 milioni di euro al netto della compensazione con le imposte differite passive, o DTL, *Deferred Tax Liabilities* (rispetto a 692,8 milioni di euro al 31 dicembre 2016), di cui 457 milioni di euro (rispetto a 540,6 milioni di euro al 31 dicembre 2016) trasformabili in credito d'imposta ai sensi della Legge 22 dicembre 2011, n. 214 (la "**Legge 214/2011**"). La trasformazione in credito d'imposta riguarda le DTA riferite a perdite su crediti verso clientela e quelle relative agli avviamenti e altre attività immateriali (c.d. "**DTA Trasformabili**") e si attiva nel caso in cui la banca rilevi nel proprio bilancio individuale una perdita d'esercizio. La trasformazione in credito d'imposta opera con riferimento alle DTA Trasformabili iscritte nel bilancio della Banca in cui si rileva la perdita civilistica e per una frazione delle stesse pari al rapporto tra l'ammontare della perdita e il patrimonio netto della banca stessa. La trasformazione delle DTA Trasformabili si attiva anche in presenza di una perdita fiscale a livello individuale; in tale circostanza, la trasformazione opera sulle DTA Trasformabili iscritte in bilancio a fronte della perdita fiscale limitatamente alla quota della perdita fiscale medesima generata dalla deduzione delle componenti di reddito negative sopra descritte. Il recupero delle DTA Trasformabili risulta, quindi, garantito anche nel caso in cui non si dovessero generare adeguati redditi imponibili futuri in grado di assorbire ordinariamente le deduzioni corrispondenti alle DTA Trasformabili iscritte. A fronte del descritto quadro normativo, il Documento Banca d'Italia/CONSOB/ISVAP n. 5 del 15 maggio 2012 "Trattamento contabile delle imposte anticipate derivante dalla Legge 214/2011" ha riconosciuto come possa considerarsi "certo" il recupero delle DTA Trasformabili, con ciò consentendo di considerare automaticamente superato, per questa specifica tipologia di DTA, il c.d. *probability test* di sostenibilità/recuperabilità previsto dal principio contabile IAS 12 per la loro rilevazione in bilancio. Al fine di superare i dubbi sollevati dalla Commissione Europea sull'esistenza di profili di aiuto di Stato nel quadro normativo attuale relativo alle DTA Trasformabili, il Decreto Legge n. 59/2016, convertito dalla Legge 30 giugno 2016 n. 119, poi modificato dal Decreto Legge n. 237/2016, convertito dalla Legge del 17 febbraio 2017 n. 15, ha disposto che le società interessate da questa specifica disciplina possano continuare ad applicare la disciplina di conversione in crediti d'imposta delle DTA Trasformabili a condizione che esercitino apposita opzione irrevocabile e versino un canone annuo da corrispondere con riferimento a ciascuno degli esercizi a partire dal 2015 e successivamente, se ne ricorreranno annualmente i presupposti, fino al 2029. In particolare, il canone di un dato esercizio è determinato applicando l'aliquota dell'1,5% ad una "base" ottenuta sommando alla differenza tra le DTA Trasformabili iscritte nel bilancio di tale esercizio e le corrispondenti DTA Trasformabili iscritte nel bilancio dell'esercizio 2007, l'importo complessivo delle trasformazioni in crediti d'imposta operate fino all'esercizio in questione, al netto delle imposte dirette, come individuate dal Decreto, versate con

riferimento agli specifici periodi d'imposta stabiliti dal Decreto medesimo. Tale canone è, per legge, deducibile sia ai fini IRES che ai fini IRAP nell'esercizio in cui avviene il pagamento. L'Emittente ha esercitato l'opzione versando, entro la scadenza prevista del 31 luglio 2016, il canone per l'importo di 2,1 milioni di euro dovuto per il 2015 ed ha altresì proceduto ad analogo versamento per il canone in scadenza il 30 giugno 2017. Si segnala che il D.L. n. 83/2015, convertito dalla Legge 6 agosto 2015 n. 132, ha disposto l'immediata e integrale deducibilità a decorrere dal 2016 delle svalutazioni e perdite su crediti nell'esercizio di loro rilevazione in bilancio e ha disposto che le DTA relative ad avviamenti e a altre attività immateriali, se iscritte in bilancio a partire dal 2015, non siano più trasformabili in crediti d'imposta. Per effetto di tali modifiche normative, l'importo di DTA Trasformabili non può più incrementarsi, essendo venute meno le fattispecie che le originavano. Inoltre, a partire dagli esercizi successivi al 2015, la deducibilità immediata delle svalutazioni e perdite su crediti determina un maggior allineamento della base imponibile IRES ed IRAP ai risultati di bilancio e, conseguentemente, minori imponibili fiscali. Ciò premesso, si evidenziano di seguito le principali fattispecie di imposte differite attive iscritte nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016 e nella Relazione Intermedia Consolidata al 30 settembre 2017. La fiscalità differita attiva relativa alle svalutazioni e perdite su crediti verso clientela al 30 settembre 2017 (DTA Trasformabili) ammonta ad 300,1 milioni di euro (356,1 milioni di euro al 31 dicembre 2016) ed è destinata a ridursi nel tempo per effetto della trasformazione progressiva della stessa da fiscalità differita a fiscalità corrente, fino ad azzerarsi nell'esercizio 2025, secondo il meccanismo temporale predefinito dalle disposizioni fiscali vigenti (in ultimo, dal D.L. n. 83/2015). Questa tipologia di imposte differite attive deriva dal previgente trattamento fiscale delle svalutazioni e perdite su crediti che, sino al 2015, risultavano deducibili dal reddito imponibile solo per una quota limitata rispetto all'esercizio di rilevazione a bilancio e, per la parte eccedente, potevano solo essere dedotte in quote annuali fisse, disposte dalle varie normative tributarie che si sono succedute nel tempo. Anche la fiscalità differita attiva riferita agli avviamenti e a talune altre attività immateriali fiscalmente affrancati (DTA Trasformabili), che al 30 settembre 2017 ammontava a 156,9 milioni di euro (184,5 milioni di euro al 31 dicembre 2016), è destinata a ridursi nel tempo per effetto della progressiva trasformazione della stessa da fiscalità differita a fiscalità corrente. L'ammortamento fiscale dei suddetti attivi avviene infatti a quote costanti in più esercizi. La residua fiscalità differita attiva (DTA non trasformabili) relativa a differenze deducibili in esercizi successivi a quello di iscrizione in bilancio ammonta al 30 settembre 2017 a 77,7 milioni di euro al netto della compensazione tra DTA e DTL (93,6 milioni di euro al 31 dicembre 2016 al netto della compensazione tra DTA e DTL). Al 30 settembre 2017 risultano, inoltre, iscritte DTA per perdite fiscali per 66,8 milioni di euro (58,6 milioni di euro al 31 dicembre 2016). Secondo quanto stabilito dallo IAS 12 le DTA per perdite fiscali unitamente alle altre DTA non trasformabili in credito d'imposta ai sensi della Legge 214/2011 sono state iscritte nella Relazione Intermedia Consolidata al 30 settembre 2017 (così come nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016) nella misura in cui sia stata ragionevolmente dimostrata l'esistenza di redditi imponibili futuri sufficienti a garantire il loro riassorbimento nei prossimi dieci esercizi. Si evidenzia che non sono state per contro iscritte DTA non trasformabili per perdite fiscali per 155 milioni di euro e DTA non trasformabili per altre differenze temporanee deducibili per 7 milioni di euro. Si segnala, inoltre, che il decreto Min. Economia e Finanze del 10 gennaio 2018, pubblicato in Gazzetta Ufficiale Serie Generale n. 19 del 24 gennaio 2018, che introduce le norme di coordinamento del regime fiscale del nuovo principio contabile internazionale IFRS 9, ha stabilito all'art. 7 la deducibilità integrale e immediata delle rettifiche di valore su crediti alla clientela che verranno iscritte in sede di *First Time Adoption* del nuovo principio contabile sia ai fini IRES, ai sensi dell'art. 106 comma 3 del TUIR, che ai fini IRAP, ai sensi dell'art. 6, comma 1, lettera c-bis) del Dlgs 446/1997.

Rischio di controparte nell'operatività in derivati e pronti contro termine

Il Gruppo negozia contratti derivati prevalentemente su tassi di interesse e tassi di cambio, nonché pronti contro termine, sia con controparti istituzionali che con altri clienti non istituzionali del Gruppo. Con riferimento all'operatività in derivati, il Gruppo detiene strumenti finanziari derivati ricompresi sia tra le "Attività finanziarie detenute per la negoziazione" (voce 20 dello stato patrimoniale), tra le "Passività finanziarie detenute per la negoziazione" (voce 40 dello stato patrimoniale) e come "Derivati di copertura" (voce 80 dell'attivo dello Stato Patrimoniale e voce 60 del passivo dello Stato patrimoniale). Gli strumenti in portafoglio non presentano profili di particolare complessità (*plain vanilla*). La negoziazione di opzioni è infatti limitata e non vengono di norma negoziati derivati "esotici"; parimenti non sono detenuti in portafoglio derivati creditizi. Il sottostante degli strumenti in portafoglio è costituito da tassi di interesse (IRS e Cap) e da valute (operazioni di compravendita di valuta a termine nell'ambito dell'ordinaria attività con la clientela). Con riferimento all'operatività in pronti contro termine, questa viene effettuata pressoché interamente con controparti istituzionali di primario *standing* creditizio e con sottostante titoli di Stato. Le tabelle seguenti riportano il valore di bilancio degli strumenti derivati e dei pronti contro termini al 30 settembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

Attività finanziarie detenute per la negoziazione- Derivati con *fair value* positivo

Voci/Valori (migliaia di euro)	30/09/2017	31/12/2016
Strumenti derivati		
a) Banche		
- fair value	920	514
b) Clientela		
- fair value	640	743
Totale	1.560	1.257

Passività finanziarie di negoziazione - Derivati con *fair value* negativo

Tipologia operazioni/Valori	30/09/2017	31/12/2016
-----------------------------	------------	------------

	(migliaia di euro)							
	VN	L1	Fair value		VN	L1	Fair value	
			L2	L3			L2	L3
Strumenti derivati								
1. Derivati finanziari	X	-	1.827	-	X	-	1.468	-
2. Derivati creditizi	X	-	-	-	X	-	-	-
Totale	X	-	1.827	-	X	-	1.468	-

Pronti contro termine

Tipologia operazioni/Valori (in migliaia di euro)	30/09/2017	31/12/2016
Pronti contro termine attivi		
Crediti verso clientela – non deteriorati	578.777	126.858
Pronti contro termine passivi		
Debiti verso banche	50.745	-
Debiti verso clientela	1.773.209	2.285.531

Tali operazioni espongono il Gruppo al rischio che la controparte dei contratti derivati o dei contratti pronti contro termine sia inadempiente alle proprie obbligazioni o divenga insolvente prima della scadenza del relativo contratto, quando l'Emittente o una società del Gruppo, vanta ancora un diritto di credito nei confronti di tale controparte. Tale rischio - che è acuito da un'elevata volatilità dei mercati, può manifestarsi anche in presenza di accordi di compensazione o di garanzie collaterali (*collateral*), qualora tali garanzie eventualmente prestate dalla controparte a favore dell'Emittente, ovvero di una società del Gruppo, a fronte delle esposizioni in strumenti finanziari derivati non vengano realizzate o liquidate ad un valore sufficiente a coprire l'esposizione residua dopo la compensazione rispetto alla relativa controparte. I rischi di controparte associati all'operatività in derivati e/o dei contratti di pronti contro termine sono presidiati dal Gruppo. Non si può, tuttavia, escludere che l'eventuale inadempimento delle controparti alle obbligazioni assunte ai sensi dei contratti derivati stipulati con l'Emittente ovvero una società del Gruppo e/o il realizzo o la liquidazione delle relative garanzie collaterali, ove presenti, a valori non sufficienti, possano avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Rischi connessi all'operatività in prodotti strutturati

Il Gruppo opera su prodotti strutturati di credito, rispetto ai quali ricopre, a seconda dei casi, il ruolo di *originator* (cedente), *sponsor*, investitore o finanziatore. In relazione alla valutazione dei portafogli di titoli strutturati di credito il Gruppo opera un monitoraggio del loro *fair value* e del loro valore economico. I modelli utilizzati per le valutazioni sono per sé complessi e le assunzioni, stime e valutazioni prendono spesso in considerazione dati incerti e non prevedibili, quali, ad esempio, i flussi di cassa attesi, la solvibilità del debitore, l'apprezzamento o il deprezzamento di beni che richiedono periodici aggiornamenti al fine di riflettere i cambiamenti di *trend* o delle condizioni di mercato. Con particolare riferimento all'attuale situazione di mercato, alcuni dei titoli che il Gruppo ha acquistato da terzi hanno subito una significativa riduzione del *fair value* rispetto al valore di iscrizione. Pertanto, un'eventuale dismissione di tali posizioni sulla base di una valorizzazione economica inferiore al loro livello contabile, ovvero - con riferimento agli strumenti appartenenti al portafoglio di investimento - la svalutazione da operare qualora ne ricorressero le condizioni in base ai Principi Contabili Internazionali potrebbero determinare effetti negativi della situazione economica, patrimoniale o finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Rischi connessi alle operazioni di cartolarizzazione di cui è parte il Gruppo

Al 30 settembre 2017 risulta in essere la seguente operazione di cartolarizzazione di seguito descritta.

Quadrivio RMBS 2011

In data 1° dicembre 2011 si è perfezionata l'operazione di cartolarizzazione, mediante cessione di crediti al veicolo denominato "Quadrivio RMBS 2011 S.r.l.", avente ad oggetto mutui ipotecari residenziali in bonis, facenti capo all'*originator* Credito Valtellinese e Credito Siciliano per un ammontare complessivo di 883.097 migliaia di euro (essendo crediti in bonis il valore lordo e il valore netto sono identici). A fronte di tale operazione di cartolarizzazione sono state emesse *junior note* per 153,1 milioni di euro, interamente sottoscritte da Credito Valtellinese e Credito Siciliano. Al 30 settembre 2017 il valore residuo dei crediti, inteso come somma del capitale a scadere e capitale scaduto e non pagato, oggetto della cartolarizzazione in parola è pari a 413.754 migliaia di euro. I titoli *junior* non sono iscritti in bilancio in quanto non si è proceduto allo storno dei crediti e pertanto il loro valore è pari al valore nominale. Si segnala inoltre, che in data 29 dicembre 2017 si è perfezionata l'operazione di cartolarizzazione, mediante cessione di crediti al veicolo denominato "Quadrivio SME 2014 S.r.l.", avente ad oggetto mutui ipotecari e chirografari in *bonis* erogati ad imprese, artigiani e famiglie produttrici, facenti capo agli *originator* Credito Valtellinese e Credito Siciliano, per un ammontare complessivo di 798.909 migliaia di euro. A fronte di tale operazione di cartolarizzazione sono state emesse *junior note* per 411 milioni di euro, interamente sottoscritte da Credito Valtellinese e Credito Siciliano.

Project Elrond

In data 14 luglio, in linea con gli obiettivi definiti nell'*Action Plan 2017-2018* in tema di riduzione dei Crediti Deteriorati, il Gruppo ha perfezionato la cartolarizzazione di un portafoglio di crediti in sofferenza, avente ad oggetto crediti pecuniari derivanti da contratti di finanziamento ipotecari o chirografari vantati verso debitori classificati a sofferenza, originati dal Credito Valtellinese e dalla controllata Credito Siciliano S.p.A. (gli *originator*). La cartolarizzazione si è realizzata attraverso la cessione pro soluto e in blocco dei crediti, ai sensi del combinato disposto degli articoli 1 e 4 della Legge 130 e dell'articolo 58

del D.Lgs. 385/1993, per un valore lordo alla data di *cut off* (30 novembre 2016) pari a 1,4 miliardi euro a una società veicolo denominata Elrond NPL 2017 S.r.l., che ha finanziato l'acquisto attraverso l'emissione di tre differenti classi di titoli *asset backed securities*, come meglio di seguito precisato: (i) una classe *senior* per 464 milioni di euro, per la quale il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha concesso - con proprio decreto in data 11 agosto 2017, notificato in data 28 settembre 2017 - la garanzia dello Stato GACS (con un rendimento variabile pari a 50 punti base oltre l'Euribor 6 mesi e *rating* Baa3 assegnato dall'Agenzia Moody's e BBB- da *Scope Ratings*); (ii) una classe *mezzanina* per 42,5 milioni di euro (*rating* B1 da Moody's e B+ da *Scope Ratings*); e una classe *junior* per 20 milioni di euro. I portatori dei titoli riceveranno interessi periodici e un graduale rimborso della componente di capitale per mezzo dei flussi generati dal portafoglio, seguendo una predefinita cascata dei pagamenti, conforme alle previsioni del Decreto Legge n. 18 del 14 febbraio 2016, convertito con legge n. 49 dell'8 aprile 2016 (GACS). La cessione è stata realizzata con data di efficacia giuridica 1° luglio 2017 ed efficacia economica 30 novembre 2016 ad un prezzo pari a 516,4 milioni di euro al netto dei costi dell'operazione sostenuti dalla società veicolo. I titoli sono stati emessi in data 14 luglio 2017. Il 95% delle *tranche mezzanina e junior* sono state in pari data sottoscritte e vendute da Creval presso un investitore specializzato (Waterfall Asset Management, LLC), a conclusione di un processo competitivo, per un corrispettivo di euro 20 milioni. Le attività di special servicing sono svolte da Cerved Credit Management S.p.A., mentre quella di master servicing è svolta da Securitisation Services S.p.A., società iscritta nel registro di cui all'art. 106 del D.Lgs. 385/1993 (salvo che anche tale funzione potrà essere trasferita a Cerved Credit Master Services S.p.A. una volta che la stessa avrà ottenuto l'iscrizione nel registro di cui all'art. 106 del D.Lgs. 385/1993). Nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione, ai fini della costituzione della riserva di cassa da utilizzarsi alla prima data di pagamento dei titoli come parte dei fondi disponibili per effettuare pagamenti in base all'ordine dei pagamenti di cui al regolamento dei titoli, Creval ha concesso alla SPV un mutuo a ricorso limitato di un importo pari a 18,5 milioni di euro con scadenza 2040. Atteso che la cartolarizzazione in parola è stata realizzata al fine di poter in seguito trasferire significativamente e definitivamente, mediante la vendita dei titoli di classe mezzanina e junior, il rischio di credito, del portafoglio dei crediti in sofferenza oggetto di cessione, la Banca ha verificato la sussistenza delle condizioni per la cancellazione contabile come di seguito riportato. La Banca ha verificato l'eventuale esistenza del controllo, così come definito dall'IFRS 10, sulla società veicolo Elrond NPL 2017 S.r.l. La nozione di controllo inserita all'interno dell'IFRS 10 si basa sull'analisi dei seguenti tre requisiti: il potere sulle attività rilevanti dell'entità oggetto di investimento, l'esposizione ai rendimenti variabili e la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei rendimenti variabili. Le analisi svolte in merito alle caratteristiche dell'operazione portano a definire come non soddisfatto il requisito del controllo della società veicolo. Si rileva infatti che i termini e le caratteristiche dell'operazione non sono tali da fornire al gruppo Creval diritti sufficienti a esercitare il potere sulle attività del veicolo successivamente alla sua costituzione. Le esposizioni cartolarizzate sono state poste al di fuori del potere di intervento degli originator e dei loro creditori, anche in caso di fallimento e procedure concorsuali. Le attività di special servicing sono svolte da Cerved Credit Management S.p.A., mentre quella di master servicing viene svolta da Securitisation Services S.p.A.. La documentazione contrattuale non contiene, inoltre: (i) clausole che richiedano agli Originator di migliorare le posizioni verso la Cartolarizzazione, modificando, a titolo esemplificativo, le esposizioni sottostanti o aumentando il rendimento corrisposto agli investitori a seguito del deterioramento della qualità creditizia delle esposizioni cartolarizzate; o (ii) clausole a carico di Creval che accrescano il rendimento da corrispondere ai possessori di posizioni verso la Cartolarizzazione a seguito del deterioramento della qualità creditizia dell'aggregato sottostante. Eventuali acquisti o riacquisti di posizioni verso la Cartolarizzazione da parte degli originator saranno, in ogni caso, eccezionali e potranno essere effettuati solo alle normali condizioni di mercato. L'operazione di finanziamento a ricorso limitato è volto a finanziare la riserva di cassa che possa essere utilizzata dall'Emittente per gestire il rischio di eventuali disallineamenti fra i fondi rivenienti dagli incassi e dai recuperi effettuati in relazione al portafoglio dei crediti ceduti e i fondi necessari per pagare gli interessi sui titoli ABS senior e prevede un pagamento di capitale e interessi prioritario rispetto al titolo senior come riportato nella cascata dei pagamenti. Sempre le caratteristiche della cascata dei pagamenti portano a definire la mancata esposizione ai rendimenti variabili dell'operazione poiché strettamente correlata ai titoli junior che rappresentano, assieme ai titoli di classe mezzanina, la porzione più significativa del rischio, una parte marginale dei quali è ritenuta da Creval (5%) solo in quanto strettamente necessaria al soddisfacimento della retention rule. La garanzia dello stato inoltre limita ulteriormente la variabilità dei risultati per Creval sulla tranche senior. Inoltre la presenza di investitori esterni in possesso dei titoli più rischiosi emessi dalla società veicolo riducono in modo sostanziale la capacità di esercitare il proprio potere sugli asset oggetto dell'operazione. Con riferimento agli altri aspetti da verificare ai fini dell'eliminazione contabile previsti dai principi contabili si evidenzia che il ruolo di servicing non è svolto dagli Originator ma da società esterne. Quindi attraverso la stipula del contratto di cessione e del contratto di servicing gli Originator non hanno mantenuto i diritti a ricevere i flussi contrattuali delle attività cartolarizzate. In aggiunta Creval ha venduto a terzi investitori il 95% dei Titoli ABS delle classi *mezzanina e junior*, per il tramite dei Co-Arranger. Il collocamento del 95% dei Titoli ABS delle classi mezzanina e junior a terzi investitori nonché il riconoscimento della GACS sui Titoli ABS della classe senior trattenuta consente di affermare che ci sia stato il trasferimento significativo del rischio di credito inerente il portafoglio. L'operazione di finanziamento a ricorso limitato volto a finanziare la riserva di cassa non modifica tali considerazioni in merito al trasferimento del rischio di credito in considerazione della priorità nel pagamento di capitale e interessi del finanziamento anche rispetto al titolo *senior*.

Rischi connessi alla raccolta, conservazione e trattamento dei dati personali

L'attività svolta dal Gruppo è soggetta all'applicazione della normativa sulla protezione, raccolta e trattamento dei dati personali nelle giurisdizioni in cui lo stesso opera. Il Gruppo ha adeguato le proprie procedure interne alle diverse normative applicabili e ha adottato gli accorgimenti tecnici necessari per conformarsi alle disposizioni di legge vigenti alla Data della Nota di Sintesi in materia di accesso e trattamento dei dati bancari (tra cui, in particolare, il provvedimento n. 192/2011 emesso dall'Autorità Garante per la Protezione dei Dati Personali in materia di circolazione delle informazioni e di tracciamento delle operazioni bancarie). Il Gruppo resta comunque esposto al rischio che i dati siano danneggiati o perduti, ovvero sottratti,

divulgati o trattati per finalità diverse da quelle autorizzate dalla clientela, anche ad opera di soggetti non autorizzati (sia terzi sia dipendenti del Gruppo). L'eventuale distruzione, danneggiamento o perdita dei dati della clientela, così come la loro sottrazione, il loro trattamento non autorizzato o la loro divulgazione, avrebbero un impatto negativo sull'attività del Gruppo, anche in termini reputazionali, e potrebbero comportare l'irrogazione da parte delle autorità competenti di sanzioni, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Inoltre, eventuali modifiche delle normative applicabili, anche a livello comunitario, potrebbero avere un impatto negativo sulle attività del Gruppo, in quanto potrebbero generare la necessità di sostenere costi per l'adeguamento alla nuova normativa.

Rischi relativi alla gestione dei sistemi informatici

L'operatività del Gruppo dipende, tra l'altro, dal corretto e adeguato funzionamento dei sistemi di natura informatica di cui il Gruppo si avvale nonché dalla loro continua manutenzione e dal loro costante aggiornamento.

Il Gruppo ha investito sempre più energie e risorse per potenziare i propri sistemi informatici e migliorare i sistemi di difesa e i monitoraggi. In particolare si consideri che nell'arco del Piano Industriale sono previsti investimenti nell'*Information Technology* per circa Euro 44 milioni. D'altra parte permangono possibili rischi legati all'affidabilità del sistema (*disaster recovery*), alla qualità e integrità dei dati gestiti e alle minacce a cui sono sottoposti i sistemi informatici, nonché rischi fisiologici legati alla gestione dei cambiamenti sul *software* ("*change management*"), il cui verificarsi potrebbe avere degli effetti negativi sull'operatività del Gruppo, nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. Tra i maggiori rischi relativi alla gestione dei sistemi informatici, il Gruppo deve far fronte a possibili violazioni della sicurezza dei propri sistemi dovuti ad accessi al proprio *network* aziendale, o alle relative risorse informatiche, da parte di soggetti non autorizzati, all'introduzione di *virus* nei *computer* o a qualsiasi altra forma di illecito commesso via *internet*. Così come i tentativi di attacco, simili violazioni, sono diventate, in tutto il mondo, sempre più frequenti nel corso degli anni, pertanto possono minacciare la protezione delle informazioni relative al Gruppo e alla propria clientela e possono avere effetti negativi sull'integrità dei sistemi informatici del Gruppo, così come sulla fiducia da parte dei propri clienti e sulla reputazione del Gruppo stesso, con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. In aggiunta, l'investimento da parte del Gruppo di rilevanti risorse nello sviluppo di *software* determina il rischio che, al verificarsi di uno o più delle predette circostanze, il Gruppo possa trovarsi a sopportare perdite finanziarie nel caso il *software* venisse distrutto o pesantemente danneggiato, o a dover sostenere i costi di riparazione dei sistemi informatici violati, nonché essere esposto a sanzioni regolamentari. Al riguardo, si precisa che la possibilità di capitalizzare i costi sostenuti per lo sviluppo di sistemi informatici e dei relativi *software* dipende, tra le altre cose, dalla possibilità di dimostrare, su base ricorrente, la fattibilità tecnica e finanziaria del progetto nonché la sua utilità futura. Il venir meno di queste condizioni per effetto di sopraggiunte impossibilità tecniche o finanziarie di portare a termine il progetto e/o di fenomeni di obsolescenza tecnologica e/o di variazioni nel *business* perseguito e/o altre cause non prevedibili, potrebbe determinare la necessità di (i) radiare, in tutto o in parte, mediante iscrizione di svalutazioni a conto economico, le attività capitalizzate a seguito della sopravvenuta irrecuperabilità degli investimenti iscritti a stato patrimoniale e/o (ii) di accorciarne la vita utile precedentemente determinata con un incremento delle quote di ammortamento a conto economico nel periodo di vita utile residuo, con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Rischi connessi alle figure chiave del Gruppo e alla capacità del Gruppo di ritenere o attrarre determinate professionalità

I risultati del Gruppo e il futuro successo delle sue attività dipendono in misura significativa dalla capacità dello stesso di attrarre, mantenere e motivare, a tutti i livelli, determinate professionalità, con particolare riferimento al *management* e all'Alta Direzione, con una notevole esperienza nei settori di attività in cui opera il Gruppo, con particolare riferimento a quello bancario. In futuro, la perdita di una o più figure chiave e/o l'incapacità di attrarre e trattenere professionalità qualificate e/o con solida esperienza nella gestione delle aziende bancarie, potrebbero determinare una riduzione della capacità competitiva del Gruppo e condizionarne il raggiungimento degli obiettivi, con possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

Rischi connessi al modello di organizzazione e gestione previsto dal D. Lgs. 231/2001

L'Emittente ha adottato un proprio modello di organizzazione e gestione come previsto dal D.Lgs. 231/2001, costituendo un sistema di regole atto a prevenire l'adozione di comportamenti illeciti da parte di soggetti apicali, dirigenti e/o dipendenti. L'adeguatezza del modello a prevenire i reati contemplati dalla normativa è condizione esimente della responsabilità per l'Emittente. Tale requisito, tuttavia, viene stimato dall'autorità giudiziaria eventualmente chiamata alla verifica delle singole fattispecie di reato e non accertato aprioristicamente. Per tali ragioni ed in ossequio a quanto previsto dal citato Decreto, la Banca ha istituito un apposito Organismo di Vigilanza con il compito di vigilare sul funzionamento, sull'osservanza e sull'efficacia del modello e di curarne l'aggiornamento. Non esiste quindi certezza in merito all'esonero della responsabilità per la Banca in caso di illecito rilevante ai sensi del D.Lgs. 231/2001. Alla Data della Nota di Sintesi non sono stati avviati, nei confronti della Banca, procedimenti ai sensi del D.Lgs. 231/2001.

Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza

Il Prospetto contiene alcune dichiarazioni di preminenza riguardo l'attività dell'Emittente e del Gruppo e al suo posizionamento nel mercato di riferimento, nonché previsioni sull'evoluzione futura del mercato in cui il Gruppo opera, formulate dall'Emittente sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, dei dati disponibili e della propria esperienza.

Rischi connessi agli indicatori alternativi di performance

Allo scopo di facilitare la comprensione dell'andamento economico e finanziario del Gruppo si riportano alcuni Indicatori Alternativi di Performance (IAP). Tali indicatori, elaborati dal *management*, forniscono informazioni complementari agli investitori poiché agevolano la comprensione della situazione patrimoniale ed economica, non devono essere considerati come una sostituzione di quelli richiesti dagli IAS/IFRS e non sono sempre comparabili con quelli forniti da altre banche.

	<p>Relativamente agli IAP si precisa che: (i) tali indicatori sono calcolati sulla base di dati storici del Gruppo e non sono indicativi dell'andamento futuro del Gruppo; (ii) gli IAP non sono previsti dai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e, pur essendo derivati dai Bilanci Consolidati / dalle Relazioni Intermedie Consolidate, non sono soggetti a revisione contabile; (iii) gli IAP non devono essere considerati sostitutivi degli indicatori previsti dai principi contabili internazionali; (iv) la lettura degli IAP deve essere effettuata unitamente alle informazioni finanziarie del Gruppo tratte dai Bilanci Consolidati e dalle Relazioni Intermedie Consolidate; e (v) gli IAP utilizzati dal Gruppo risultano elaborati con continuità e omogeneità di definizione e rappresentazione per tutti i periodi per i quali sono incluse informazioni finanziarie nella Nota di Sintesi.</p>
<p>D.2</p>	<p>FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL MERCATO IN CUI OPERANO L'EMITTENTE E IL GRUPPO</p> <p>Rischi connessi all'evoluzione della regolamentazione</p> <p>Il Gruppo è soggetto a un'articolata regolamentazione e, in particolare, alla vigilanza da parte della Banca d'Italia, della CONSOB e, per quanto attiene ad alcuni aspetti dell'attività di <i>bancassurance</i>, dell'IVASS. In particolare, il Gruppo è soggetto alla normativa primaria e secondaria applicabile alle società con strumenti finanziari quotati in mercati regolamentati, alla normativa in materia di servizi bancari e di servizi finanziari (che disciplina, tra l'altro, le attività di vendita e collocamento degli strumenti finanziari e quelle di <i>marketing</i>), nonché alla disciplina regolamentare dei Paesi, anche diversi dall'Italia, in cui opera. La vigilanza delle sopracitate autorità copre diversi ambiti di attività dell'Emittente e può avere ad oggetto, tra l'altro, i livelli di liquidità, di adeguatezza patrimoniale e di leva finanziaria, la prevenzione e il contrasto del riciclaggio di denaro, la tutela della <i>privacy</i>, la trasparenza e la correttezza nei rapporti con la clientela, gli obblighi di rendiconto e di registrazione. Al fine di operare conformemente a tali normative, il Gruppo ha posto in essere specifiche procedure e politiche interne e ha adottato, ai sensi del D.Lgs. 231/2001, un modello organizzativo articolato e costantemente monitorato. Tali procedure e politiche mitigano la possibilità del verificarsi delle violazioni delle diverse normative che potrebbero avere impatti negativi sull'attività, la reputazione e la situazione patrimoniale, economica e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo. In linea generale, l'impianto normativo internazionale e nazionale cui è soggetto il Gruppo ha la finalità principale di salvaguardare la stabilità e la solidità del sistema bancario, attraverso l'adozione di una disciplina molto articolata, mirata a contenere i fattori di rischio. Per conseguire tali obiettivi, la normativa prevede, fra l'altro: (i) una dotazione patrimoniale minima, adeguata a fronteggiare le dimensioni aziendali e i rischi connessi; (ii) limiti quantitativi e qualitativi nella capacità di sviluppare determinati aggregati finanziari, anche in funzione dei rischi ad essi associati (es. credito, liquidità); (iii) regole stringenti nell'articolazione del sistema dei controlli e della <i>compliance</i>; e (iv) norme sulla <i>governance</i> aziendale. Quanto sopra va, altresì, integrato con le discipline più rigorose adottate dalle autorità internazionali in tema di patrimonializzazione delle banche. A tale proposito, il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha approvato il sostanziale rafforzamento dei requisiti patrimoniali minimi e modifiche alla regolamentazione in materia di liquidità degli istituti bancari (c.d. Basilea 3). A livello europeo, l'accordo di Basilea 3 è stato trasposto nella CRD IV e nel CRR, approvati dal Consiglio dell'Unione Europea in data 20 giugno 2013 ed entrati in vigore dal 1° gennaio 2014. In Italia la Disciplina Europea per le Banche è stata recepita dapprima da Banca d'Italia, per quanto di propria competenza, nella Circolare 285 e, da ultimo, in data 8 maggio 2015, dal Consiglio dei Ministri che ha approvato il decreto legislativo di modifica al Testo Unico Bancario e al Testo Unico Finanza. In particolare, la CRD IV contiene, tra l'altro, disposizioni in materia di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria, libertà di stabilimento e libera prestazione dei servizi, cooperazione fra autorità di vigilanza, processo di controllo prudenziale, metodologie per la determinazione delle riserve di capitale (<i>buffer</i>), disciplina delle sanzioni amministrative, regole su governo societario e remunerazioni, mentre il CRR, le cui disposizioni sono direttamente applicabili all'interno di ciascuno Stato membro, definisce, tra l'altro, le norme in materia di Fondi Propri, requisiti patrimoniali minimi, limiti in materia di Grandi Esposizioni, rischio di liquidità, leva finanziaria (<i>leverage</i>) e informativa al pubblico. Più in dettaglio, per quanto concerne l'innalzamento dei requisiti patrimoniali, gli accordi di Basilea 3 e la Disciplina Europea per le Banche prevedono una fase transitoria con livelli minimi di patrimonializzazione via via crescenti. Nella stessa fase transitoria saranno, inoltre, gradualmente introdotte specifiche deduzioni regolamentari dagli aggregati patrimoniali. In particolare, in termini di requisiti patrimoniali, la disciplina prevede che: (i) il coefficiente di Capitale Primario di Classe 1 (<i>Common Equity Tier 1 Ratio</i>) sia pari almeno al 4,5% dell'importo complessivo dell'esposizione al rischio della Banca; (ii) il coefficiente di Capitale di Classe 1 (<i>Tier 1 Ratio</i>) sia pari almeno al 6% dell'importo complessivo dell'esposizione al rischio della Banca; e (iii) il coefficiente di Capitale Totale sia pari almeno all'8% dell'importo complessivo dell'esposizione al rischio della Banca. In aggiunta al Capitale Primario di Classe 1 (<i>Common Equity Tier 1</i>) necessario per soddisfare i requisiti patrimoniali soprarichiamati, a decorrere dal 1° gennaio 2014, le banche devono costituire una Riserva di Conservazione del Capitale (<i>Capital Conservation Buffer</i>) che è pari al 1,25% per il 2017, al 1,875% per il 2018 ed al 2,5% a partire dal 2019 dell'esposizione complessiva al rischio. Inoltre, dal 1° gennaio 2016, le banche sono tenute a costituire: (i) una Riserva di Capitale Anticiclica (<i>Countercyclical Capital Buffer</i>), da calcolare, con le modalità indicate nella stessa Circolare 285, sulla base dell'esposizione complessiva al rischio di ciascuna banca. Si precisa che la Banca d'Italia ha pubblicato, per i quattro trimestri del 2016 e del 2017, la decisione con cui ha fissato allo zero per cento il coefficiente della riserva di capitale anticiclica (<i>Countercyclical Capital Buffer</i>) applicabile alle esposizioni verso controparti italiane; e (ii) ove siano qualificate enti a rilevanza sistemica globale (<i>global systemically important institutions - G-SIIs</i>), la c.d. riserva di capitale per le G-SII; e/o (iii) ove siano qualificate tra gli altri enti a rilevanza sistemica (<i>other systemically important institution - O-SII buffer</i>), la c.d. riserva di capitale per le O-SII. Si segnala, inoltre, che la Banca è tenuta al rispetto del limite generale all'investimento in partecipazioni e in immobili, da contenere entro l'ammontare dei Fondi Propri a livello consolidato, e dei limiti regolamentari in materia di detenzione di partecipazioni qualificate in imprese non finanziarie e di grandi esposizioni. La Banca è altresì soggetta ai limiti regolamentari previsti dalla normativa nazionale in materia di operazioni con Soggetti Collegati di cui alle Nuove Disposizioni di Vigilanza Prudenziale per le banche. Per quanto concerne la liquidità, il CRR prevede, tra l'altro, il rispetto di un indicatore di breve termine (<i>Liquidity Coverage Ratio</i>, o LCR), avente come obiettivo la costituzione e il mantenimento di un <i>buffer</i> di liquidità che consenta la sopravvivenza della banca per un periodo temporale di trenta giorni in caso di grave <i>stress</i>, e di un indicatore di liquidità strutturale (<i>Net Stable Funding Ratio</i>, o NSFR) con orizzonte temporale di un anno, introdotto per garantire che attività</p>

e passività presentino una struttura per scadenze sostenibile. Relativamente a questi indicatori, si segnala che: (a) per l'indicatore LCR è previsto un valore minimo dell' 80% dal 1° gennaio 2017, e un valore del 100% a partire dal 1° gennaio 2018; (b) per l'indicatore NSFR si evidenzia a tal proposito che, mentre la proposta del Comitato di Basilea prevedeva una soglia minima del 100% da rispettare a partire dal 1° gennaio 2018, la normativa comunitaria (CRR) per il momento non contempla un limite regolamentare sulla liquidità strutturale. Inoltre, gli accordi di Basilea 3 prevedono che le banche monitorino il proprio indice di leva finanziaria (*Leverage Ratio*) calcolato come rapporto fra il capitale di classe 1 (Tier 1) e le esposizioni complessive dell'ente creditizio, secondo quanto previsto dall'art. 429 del CRR, come modificato e integrato dal Regolamento delegato della Commissione Europea n. 62/2015. Tale indicatore è oggetto di segnalazione da parte delle banche a partire dal 2015, tuttavia alla data attuale non è stata definita la soglia minima e la data di decorrenza dell'indice in questione. Tale evoluzione regolamentare, che ha sempre come finalità la maggiore stabilità del sistema, nonostante ne sia prevista un'entrata in vigore graduale, potrà comunque avere impatti significativi sulle dinamiche gestionali del Gruppo. La previsione di nuove regole sulla liquidità e l'eventuale incremento dei coefficienti applicabili al Gruppo sulla base di leggi e/o regolamenti che saranno adottati in futuro potrebbero avere un impatto sulle attività, sulla posizione finanziaria, sul *cash flow* e sui risultati operativi del Gruppo e quindi, direttamente o indirettamente, sulla possibilità di distribuire dividendi agli azionisti. Si evidenzia altresì che, come meglio dettagliato nel seguito del presente paragrafo, in data 10 dicembre 2015 il Comitato di Basilea ha posto in consultazione un documento riguardante la revisione dell'approccio standardizzato al calcolo delle Attività Ponderate per il Rischio (RWA) e in data 6 aprile 2016 ha pubblicato un documento di consultazione contenente un pacchetto di modifiche da apportare all'impianto degli approcci basati sui *rating* interni per il calcolo del rischio di credito. Inoltre sono in corso processi di revisione dei modelli di calcolo dei requisiti per la categoria "rischio di mercato" e per quella "rischio operativo". Alla luce di quanto sopra esposto, il rispetto continuativo delle molteplici regolamentazioni, e segnatamente (tenuto conto dei canoni introdotti da Basilea 3) la necessità di incrementare la dotazione patrimoniale – a parità di dimensione – ed il rispetto dei parametri di liquidità, richiedono un impegno di risorse significativo, nonché l'adozione di norme e *policy* interne altrettanto complesse che potrebbero determinare maggiori costi e/o minori ricavi in capo all'Emittente e al Gruppo. L'Emittente è, altresì, soggetto alle normative applicabili ai servizi finanziari – che disciplinano, tra l'altro, l'attività di vendita e collocamento degli strumenti finanziari e quelle di *marketing* – e in tale contesto è soggetto, tra l'altro, alla vigilanza della Consob. A questo riguardo assume rilievo la revisione del quadro normativo relativo alla prestazione dei servizi di investimento ad opera del Regolamento UE 600/2014 (c.d. MiFIR) e della Direttiva 2014/65/UE (c.d. MiFID II), che, alla Data della Nota di Sintesi, è ancora in corso di recepimento nell'ordinamento italiano. Nonostante il Gruppo impieghi costantemente risorse significative e politiche interne adeguate per rispettare le molteplici disposizioni legislative e regolamentari applicabili, occorre segnalare che il mancato rispetto delle stesse, ovvero eventuali mutamenti legislativi/regolamentari o cambiamenti relativi alle modalità di interpretazione e/o applicazione della normativa applicabile da parte delle competenti Autorità potrebbero comportare possibili effetti negativi rilevanti sui risultati operativi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Al riguardo si evidenzia peraltro che alla Data della Nota di Sintesi, alcune leggi e normative che interessano i settori in cui l'Emittente opera sono di recente approvazione e le relative modalità applicative sono in corso di definizione. A completamento del quadro normativo delle disposizioni applicabili alle banche si segnala la direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento (BRRD), individuando i poteri e gli strumenti che le Autorità nazionali preposte alla risoluzione delle crisi bancarie possono adottare per la risoluzione di una situazione di crisi o dissesto di una banca. Ciò al fine di garantire la continuità delle funzioni essenziali dell'ente, riducendo al minimo l'impatto del dissesto sull'economia e sul sistema finanziario nonché i costi per i contribuenti. Il 9 luglio 2015 è stata approvata la Legge delega per il recepimento della BRRD, che individua, tra l'altro la Banca d'Italia, quale Autorità di Risoluzione ai sensi dell'articolo 3 della BRRD. In data 16 novembre sono entrati in vigore, contestualmente alla pubblicazione in Gazzetta Ufficiale, i Decreti Legislativi n. 180 e 181 del 16 novembre che hanno rispettivamente dato attuazione alla BRRD e adeguato le disposizioni contenute nel TUB al mutato contesto normativo. Con particolare riferimento allo strumento del *bail-in*, si segnala inoltre l'introduzione attraverso la direttiva BRRD di un requisito minimo di passività soggette al *bail-in* ("Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities" – "MREL"), allo scopo di assicurare che una banca, in caso di applicazione del *bail-in*, abbia passività sufficienti per assorbire le perdite e per assicurare il rispetto del requisito di capitale primario di classe 1 previsto per l'autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria, nonché per generare nel mercato una fiducia sufficiente in essa. Le norme tecniche di regolamentazione volte a precisare i criteri per la determinazione del requisito MREL sono definite dal Regolamento delegato UE 2015/1450 pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea in data 3 settembre 2016. Si segnala, inoltre, che in data 19 luglio 2016 l'EBA ha pubblicato in consultazione un *interim report* sul MREL, e successivamente, in data 14 dicembre 2016, il *final report* sul MREL, riguardante una serie di aspetti rilevanti per l'implementazione del MREL tra cui, in particolare, le proposte per l'armonizzazione del calcolo dei requisiti patrimoniali nei vari Stati membri, l'opportunità che il MREL sia soddisfatto ricorrendo a strumenti di *bail-in* contrattuali, l'identificazione di un livello di requisito minimo in relazione al modello di *business* individuato per gli enti e l'opportunità di utilizzare, quale denominatore per il requisito MREL, le attività ponderate per il rischio dell'ente. Si evidenzia che il Gruppo non è stato finora tenuto al rispetto di una specifica soglia con riferimento al MREL (viene attualmente definito da parte del *Single Resolution Board* un livello target ai soli fini informativi). Si precisa altresì che, in data 23 novembre 2016, la Commissione Europea ha pubblicato un pacchetto di proposte di modifiche della BRRD (direttiva 2014/59/UE) per quanto riguarda la capacità di assorbimento delle perdite e di ricapitalizzazione degli enti creditizi e la classificazione degli strumenti di debito non garantiti nella gerarchia dei crediti in caso di insolvenza. Le principali modifiche della riforma riguardano, sostanzialmente, la struttura del coefficiente MREL e il suo livello di applicazione, il novero delle passività da includere in tale coefficiente MREL, i poteri delle autorità di risoluzione in caso di violazione del MREL e l'obbligo da parte delle banche di comunicazione alle autorità di risoluzione e al pubblico. In data 25 ottobre 2017 il Parlamento Europeo, il Consiglio e la Commissione Europea hanno approvato alcune modifiche alla Direttiva BRRD. L'accordo sulla BRRD crea una nuova categoria di debito non garantito nel

ranking di insolvenza dei creditori della banca, stabilendo un approccio armonizzato nell'Unione sui ranking di priorità degli obbligazionisti delle banche in stato di insolvenza o risoluzione. Alla luce del fatto che il contesto normativo di riferimento risulta tuttora in piena evoluzione, non è possibile escludere che l'introduzione dei predetti criteri possa comportare l'obbligo per la Banca di detenere risorse aggiuntive a Fondi Propri e passività ammissibili, con conseguente impatto, sulla posizione finanziaria, sul *cash flow* e sui risultati operativi del Gruppo e quindi, direttamente o indirettamente, sulla possibilità di distribuire dividendi agli azionisti. Per completezza si segnala inoltre che il *Financial Stability Board* (FSB) ha pubblicato in data 9 novembre 2015 le disposizioni finali sullo standard del *Total Loss Absorbency Capacity* (TLAC) riguardante le “*Global Systemically Important Banks* (G-SIBs)” – in cui alla Data della Nota di Sintesi non è incluso l'Emittente – e che la Commissione Europea, nell'ambito della proposta di modifica della BRRD, pubblicata in data 23 novembre 2016, introduce il requisito TLAC all'interno del requisito MREL già definito dalla normativa europea e applicabile a tutte le banche. Pertanto, non è possibile escludere che come effetto congiunto delle due regolamentazioni ancora in evoluzione (quella relativa al MREL e quella relativa al TLAC) possa conseguire un allineamento dei criteri di determinazione del *Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities* previsti per tutte le istituzioni finanziarie europee. Inoltre, nel 2014 il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria ha avviato un processo di revisione dei modelli di calcolo del capitale delle banche detenuto a fini prudenziali a fronte dei rischi di credito, mercato e operativi. Con riferimento alla revisione dei metodi di calcolo dei requisiti per la categoria “rischio di credito”, il Comitato di Basilea ha posto in consultazione, rispettivamente nei mesi di dicembre 2015 e aprile 2016, un secondo documento riguardante la revisione dell'approccio standardizzato per il calcolo delle Attività Ponderate per il Rischio (RWA) e un documento contenente un pacchetto di modifiche da apportare all'impianto degli approcci basati sui *rating* interni, al fine di ridurre la complessità del quadro normativo, aumentare la comparabilità dei requisiti patrimoniali a fronte del rischio di credito e limitarne l'eccessiva variabilità. A ciò è necessario aggiungere i processi di revisione dei modelli di calcolo dei requisiti per la categoria “rischio di mercato” e per quella “rischio operativo”. Nel mese di gennaio 2016 è stata finalizzata la *Fundamental Review of the Trading Book* (FRTB), ovvero la revisione del metodo standardizzato e del modello interno per il calcolo dei requisiti minimi di capitale a fronte del rischio di mercato mentre nel mese di marzo 2016 il Comitato di Basilea ha lanciato una consultazione che prevede la revisione del modello standard e l'abolizione dei modelli interni per il calcolo degli RWA a fronte dei rischi operativi. Assume poi rilevanza il progetto di sostituzione del *transitional capital floor* per le Attività Ponderate per il Rischio (RWA) fissato in funzione delle disposizioni precedentemente applicate ai sensi di Basilea 1 con un nuovo livello minimo (c.d. *floor*), calcolato in funzione delle Attività Ponderate per il Rischio (RWA) determinate in base all'approccio standardizzato, così come eventualmente modificato a seguito dei citati processi di revisione delle varie categorie di rischio. Per completezza si precisa che il termine per la finalizzazione del pacchetto di riforme del trattamento prudenziale delle attività ponderate per il rischio, inizialmente previsto per la fine del 2016, è stato rinviato a data da definirsi. Con la comunicazione del 3 gennaio 2017, il “*Group of Governors and Heads of Supervision*” ha annullato l'incontro originariamente previsto per l'8 gennaio durante il quale il Comitato di Basilea avrebbe dovuto approvare il pacchetto complessivo di riforme, e ha precisato che è necessario un maggiore lasso di tempo per finalizzare la riforma di Basilea III, che sarà poi recepita nella normativa comunitaria di modifica della *Capital Requirements Directive IV* e della *Capital Requirements Regulation* (CRD IV/CRR). Si segnala che, in data 23 novembre 2016, con la prima proposta legislativa di revisione del CRR e della CRD IV è stato avviato l'iter regolamentare europeo che recepisce così nell'Unione Europea gli standard del Comitato di Basilea in materia di rischio di mercato (“*Fundamental Review of the Trading Book*”), *leverage ratio*, NSFR, TLAC, approccio standardizzato al rischio di controparte. Nell'ambito di tali proposte di modifica, la Commissione Europea propone l'introduzione del NSFR, la cui fase di calibrazione è propedeutica alla definizione delle regole di calcolo dell'indicatore e pertanto dei requisiti minimi da rispettare, e l'introduzione di un coefficiente di leva finanziaria del 3% (*leverage ratio*). L'entrata in vigore della maggior parte dei cambiamenti proposti dipenderà dalla tempistica di completamento dell'iter legislativo in ambito europeo. In data 25 ottobre 2017 il Parlamento Europeo, il Consiglio e la Commissione Europea hanno approvato alcune modifiche al CRR e alla CRD IV, come proposte nel novembre 2016. L'accordo sul CRR e sulla CRD IV attua, invece, il nuovo International Financial Reporting Standard (IFRS 9). Ciò contribuirà ad attenuare l'impatto degli standard IFRS 9 sul capitale delle banche europee e sulla loro capacità di offrire prestiti, evitando anche potenziali difficoltà sui mercati obbligazionari pubblici che deriverebbero da regole che limitano le esposizioni di grandi dimensioni su un'unica controparte. Tali standard potrebbero far aumentare in maniera significativa gli accantonamenti che le banche devono possedere per le perdite sui crediti e, per evitare un impatto negativo sulla capacità di offrire prestiti, l'accordo prevede un periodo di transizione di cinque anni in cui le banche potranno adeguarsi aumentando il proprio capitale. Un'eventuale variazione dei criteri di calcolo delle Attività Ponderate per il Rischio (RWA), a seguito dei sopramenzionati processi, potrebbe avere un impatto sull'adeguatezza patrimoniale del Gruppo. Inoltre, indipendentemente dalle consultazioni e dai processi di revisione in corso, non è possibile escludere che le autorità regolamentari possano, in qualsiasi altro momento, rivedere i modelli interni di calcolo delle Attività Ponderate per il Rischio (RWA) utilizzati dal Gruppo e richiedere l'applicazione di criteri più stringenti, ciò comportando un potenziale incremento delle Attività Ponderate per il Rischio (RWA), con un impatto negativo sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo. Ai fini della determinazione del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito e di mercato il Gruppo utilizza il metodo standardizzato mentre per il rischio operativo è adottato il *Traditional Standardised Approach* (TSA). Si segnala, inoltre, che in data 20 marzo 2017 la Banca Centrale Europea ha pubblicato le “*Linee guida per le banche sui crediti deteriorati (NPL)*”, destinate agli enti creditizi, così come definiti ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, del CRR. Le indicazioni sono rivolte, in generale, a tutti gli enti significativi sottoposti a vigilanza diretta nell'ambito del MVU, incluse le loro controllate internazionali. La vigilanza bancaria della BCE ha individuato nelle citate linee guida un insieme di prassi che ritiene utile indicare e che vanno intese quali aspettative della vigilanza bancaria della BCE. Il documento definisce le misure, i processi e le migliori prassi che andrebbero integrate nel trattamento degli NPL da parte delle banche, per le quali questo problema dovrebbe costituire una priorità. La BCE si attende la piena adesione delle banche a tali linee guida, coerentemente con la gravità e la portata delle consistenze di NPL nei rispettivi portafogli. In data 29 settembre 2017 la Banca

d'Italia ha sottoposto a consultazione pubblica le linee guida per le banche *Less Significant* italiane in materia di gestione di Crediti Deteriorati, che sono coerenti con le linee guida emanate da BCE per le banche significative. Successivamente, il 30 gennaio 2018, sono state pubblicate le "Linee Guida per le banche *Less Significant* italiane in materia di gestione dei crediti deteriorati". Si segnala, infine, che le Autorità di Vigilanza hanno la facoltà di avviare procedimenti amministrativi e giudiziali nei confronti del Gruppo, che potrebbero tradursi, tra l'altro, nella sospensione o nella revoca di autorizzazioni, in provvedimenti di diffida, multe, sanzioni civili o penali o in altre misure disciplinari, con possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo. Sebbene l'Emittente si impegni ad ottemperare al complesso sistema di norme e regolamenti, il suo mancato rispetto, ovvero eventuali mutamenti di normative e/o cambiamenti delle modalità di interpretazione e/o applicazione delle stesse da parte delle competenti Autorità di Vigilanza, potrebbero comportare possibili effetti negativi rilevanti sui risultati operativi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Rischi connessi alle incertezze del contesto macroeconomico e politico

In quanto banca e società capogruppo di un gruppo bancario, i risultati dell'Emittente e delle società appartenenti al Gruppo sono significativamente influenzati dalla situazione economica generale e dalla dinamica dei mercati finanziari e, in particolare, dall'andamento dell'economia in Italia (determinato, tra l'altro, da fattori quali la solidità percepita dagli investitori, le prospettive di crescita attesa dell'economia e l'affidabilità creditizia) in quanto Paese in cui la Banca opera quasi esclusivamente e nei confronti del quale il Gruppo vanta una rilevante esposizione creditizia. Con particolare riferimento all'Italia, l'andamento economico del Paese nel 2017 è stato significativamente superiore alle attese formulate da autorevoli istituti di ricerca alla fine dello scorso anno. L'economia nazionale, seppur muovendosi più lentamente del resto d'Europa, ha saputo cogliere il miglioramento del quadro mondiale attraverso la forza dell'export e internamente la ripresa occupazionale si è riverberata sui consumi nazionali. La dinamica dello *spread* tra BTP e Bund ha riflesso questi miglioramenti. Nel corso del 2017 in Italia, così come negli altri paesi europei, gli indicatori di fiducia delle imprese rilevati dall'Istat hanno evidenziato un migliorato clima che è sfociato in una crescita tendenziale del Pil riportata dall'Istat dell'1,7% nel terzo trimestre dell'anno in corso. Secondo le stime del Governo contenute nell'aggiornamento del DEF la crescita del nostro Paese dovrebbe attestarsi a +1.5% anche nel 2018. Le possibilità di un'accelerazione significativa della crescita in Italia continuano a dipendere, oltre che dall'incerta evoluzione dello scenario internazionale, con in primo piano gli interrogativi sull'impatto del processo di uscita della Gran Bretagna dall'UE, da fattori di debolezza domestici, come una domanda interna che, pur dando qualche segno di relativa vivacità, rimane fragile, un mercato del lavoro in miglioramento negli ultimi anni ma che vede ancora aree (geografiche e demografiche) di estrema debolezza, una situazione dei conti pubblici che, nonostante gli ambiti di flessibilità negoziati con le autorità europee, limita fortemente l'utilizzo della leva fiscale. Grazie soprattutto alle misure adottate dalla BCE ed al progressivo miglioramento degli squilibri, di finanza pubblica e di bilancia dei pagamenti, lo *spread* BTP-Bund si è progressivamente ridotto, sino a scendere sotto i 100 punti base nel corso del primo trimestre del 2015. Da quei livelli lo *spread* si è riportato sopra i 200 punti base verso la metà di aprile 2017 e si colloca al di sotto dei 150 punti base nella parte iniziale del mese di dicembre. Al momento il rischio politico italiano prezzato dai mercati rimane contenuto, ma - a partire dal mese di febbraio e sino a maggio e oltre - l'eventuale stallo che potrebbe emergere dalle elezioni politiche di primavera, legato alla difficoltà di formare un Governo stabile e credibile, si rifletterebbe nel rinnovarsi della sfiducia nei confronti dell'Italia da parte dei mercati internazionali spingendo al rialzo il premio al rischio sovrano e di conseguenza l'ampliamento dello *spread* BTP-Bund. In base alle ultime informazioni disponibili la permanenza sino a settembre 2017 del QE da parte della BCE costituisce per il momento un argine all'ascesa incontrollata dello *spread*. Gli scenari sopra indicati hanno determinato, anche per il Gruppo, un rallentamento dell'attività ordinaria, un incremento sostanziale del costo della raccolta, una diminuzione del valore delle attività per effetto della diminuzione dei corsi azionari e obbligazionari, il deterioramento del portafoglio crediti con un aumento dei Crediti Deteriorati e delle situazioni di insolvenza e ulteriori costi derivanti da svalutazioni e deprezzamenti di attivi, con conseguente diminuzione della capacità di produrre profitti. Nonostante si siano recentemente attenuate le tensioni, permane una consistente volatilità sui mercati e la situazione politica italiana resta caratterizzata da fenomeni di instabilità. Qualora la situazione congiunturale dovesse ulteriormente deteriorarsi e l'economia italiana, in particolare, dovesse ristagnare, ciò potrebbe determinare perdite, anche rilevanti, rallentare ulteriormente l'attività ordinaria e rendere più difficile e costoso procurarsi la liquidità necessaria allo svolgimento dell'attività, con possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo. Per maggiori informazioni in merito all'evoluzione del contesto macroeconomico in cui opera l'Emittente si rinvia all'Elemento B.4 della presente Nota di Sintesi.

Rischi connessi agli interventi di supporto alla liquidità di sistema

La crisi dei mercati finanziari ha comportato la riduzione della liquidità a disposizione degli operatori, l'incremento del premio per il rischio e, successivamente, la crescita delle tensioni legate al debito sovrano di alcuni Paesi. Tali fattori, insieme all'innalzamento dei requisiti patrimoniali e di liquidità previsti da Basilea 3 ed ai risultati del *comprehensive assessment*, hanno generato la necessità di articolate iniziative a supporto del sistema creditizio che hanno visto direttamente coinvolti sia Stati (anche attraverso l'intervento diretto nel capitale di alcune banche) sia banche centrali (inizialmente in misura prevalente attraverso operazioni di rifinanziamento dietro presentazione di idonei titoli in garanzia e, in un secondo momento, anche attraverso interventi di riacquisto sui mercati finanziari). In tale contesto, le autorità preposte sono intervenute per assicurare al sistema bancario adeguate condizioni di liquidità, in modo da superare le fasi più acute della crisi che ha interessato l'Area Euro, in particolare a partire dalla metà del 2011, sia attraverso la concessione di garanzie sulle emissioni di titoli di debito a medio termine, sia ampliando i titoli idonei come garanzia per il finanziamento presso la BCE. In data 6 settembre 2012, per contrastare l'aumento del c.d. *spread* tra i rendimenti dei titoli di Stato, il Consiglio Direttivo della BCE ha annunciato un piano di acquisti di titoli di Stato senza porre limiti al suo ammontare (c.d. *Outright Monetary Transaction*). Nell'ambito di tale piano, la BCE ha proceduto ad acquisti di titoli sul mercato secondario con scadenza tra 1 e 3 anni senza prefissarsi un limite *ex ante*, fatto salvo il rispetto di determinate condizioni. La BCE, inoltre, nella riunione di giugno 2014, ha lanciato un piano di acquisto

di ABS e *covered bond* con lo scopo di incrementare di euro 1.000 miliardi, entro la fine del 2016, il proprio attivo di bilancio. Il piano di acquisto, che prevede l'intervento congiunto sul mercato della BCE e delle banche centrali nazionali, è stato successivamente esteso anche ad altri *asset*, tra cui i titoli di Stato, i titoli obbligazionari emessi dai governi locali e regionali, come comunicato nell'ultima riunione della BCE del 2015, e anche alle obbligazioni *investment grade* denominate in euro emesse da società non bancarie situate nell'Area Euro, come comunicato nella riunione del 10 marzo 2016. La BCE infine, oltre a procedere ad ulteriori tagli dei tassi di riferimento, pochi mesi prima della scadenza delle LTRO indette nell'anno 2011 ha lanciato una serie di nuove operazioni di finanziamento a lungo termine (4 anni), denominate TLTRO, con lo scopo di indurre le banche ad incrementare i prestiti all'economia. Tali aste hanno avuto inizio tra i mesi di settembre e dicembre 2014 e sono proseguite per due anni, per importi correlati con i crediti concessi dalle banche al settore privato. Nella riunione del 10 marzo 2016, come intervento ulteriore, la BCE ha lanciato quattro nuove operazioni di finanziamento a lungo termine, denominate TLTRO II con durata quadriennale. Tali aste si sono svolte da giugno 2016 a marzo 2017 con una frequenza trimestrale. Al 30 settembre 2017 il rifinanziamento del Gruppo presso la BCE era costituito da due operazioni di TLTRO per euro 2,5 miliardi (una, di importo pari ad euro 1,5 miliardi con scadenza 2020 e una di importo pari ad euro 1 miliardo con scadenza 2021). Non vi è alcuna certezza circa la durata e l'intensità con cui le operazioni di sostegno alla liquidità potranno essere riproposte in futuro, in funzione dell'andamento del ciclo economico e della situazione di mercato. Inoltre, il sostegno alla domanda di liquidità attualmente offerto dalla BCE potrebbe in futuro essere limitato o precluso alla Banca per effetto di modifiche alle regole che ne disciplinano l'accesso. L'ammontare della provvista di liquidità fornita dalla BCE è collegato al valore dei titoli in garanzia offerti alla Banca, il quale è rappresentato per una porzione significativa da titoli di Stato italiani o titoli con garanzia dello Stato italiano. Qualora il valore di tali attività dovesse ridursi, la provvista di liquidità disponibile per la Banca si ridurrebbe in maniera corrispondente. Inoltre, a decorrere dal 1° marzo 2015, sono entrate in vigore alcune limitazioni relative all'impiego di titoli garantiti dallo Stato. Nonostante tali limitazioni non abbiano comportato per la Banca impatti sulla situazione di liquidità non è possibile escludere che in futuro, qualora la BCE dovesse rivedere le regole relative alle tipologie di garanzie ammesse o ai requisiti di *rating* richiesti per queste ultime, altre tipologie di titoli detenuti dalla Banca possano non essere più ammessi come garanzia, con conseguente aumento del costo del *funding* per la Banca e limitazione delle possibilità della medesima di reperire liquidità sul mercato. L'incapacità di reperire sul mercato liquidità tramite l'accesso all'Eurosistema ovvero la riduzione significativa o il venir meno del supporto alla liquidità del sistema da parte dei governi e delle autorità centrali potrebbero generare maggiori difficoltà nel reperimento della liquidità sul mercato e/o maggiori costi connessi al ricorso a tale liquidità, con possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo.

Rischi connessi al sovereign quantitative easing lanciato dalla BCE

Al fine di contrastare gli effetti negativi di una prolungata tendenza deflattiva nell'Area Euro, la BCE ha annunciato in data 22 gennaio 2015 un programma di espansione monetaria (c.d. *sovereign quantitative easing*) che prevede un piano ampliato di acquisto di attività finanziarie finalizzato all'adempimento del mandato della BCE per salvaguardare la stabilità dei prezzi. Il nuovo programma prevedeva, in aggiunta al preesistente programma di acquisto di attività nel settore privato (*private sector asset purchase program*), la possibilità per la BCE di acquistare ogni mese euro 60 miliardi di titoli obbligazionari di Stati, agenzie e istituzioni Europee fino ad un valore massimo di euro 1.140 miliardi da distribuirsi nell'arco di 19 mesi a partire dal 9 marzo 2015. In data 26 ottobre 2017, la BCE ha annunciato l'allungamento - fino a settembre 2018 - del programma di acquisto di titoli, riducendone tuttavia l'importo mensile, che a partire dal mese di gennaio 2018 sarà pari a 30 miliardi di euro (invece di 60 miliardi previsti in precedenza). Nonostante gli impatti positivi attesi del *sovereign quantitative easing* sul contesto macroeconomico europeo, non è possibile escludere che tale politica monetaria espansiva influisca mantenendo i tassi di interesse, attualmente già negativi sulle brevi e medie scadenze, su livelli minimi su tutte le principali scadenze, con conseguenti effetti negativi sulla redditività della Banca, nonché sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo.

Rischi connessi all'operatività nel settore bancario e finanziario

La Banca e le società del Gruppo operano all'interno di un mercato concorrenziale e sono pertanto esposte ai rischi derivanti dalla pressione competitiva che potrebbe ulteriormente aumentare nei prossimi mesi a causa dei seguenti fattori: (i) il recepimento delle direttive comunitarie tese a favorire la libera prestazione dei servizi bancari all'interno dell'Unione Europea; (ii) la deregolamentazione del settore bancario in tutta l'Unione Europea, e in modo particolare in Italia, che ha incentivato la concorrenza nel comparto tradizionale bancario con l'effetto di ridurre progressivamente il differenziale tra i tassi attivi e passivi; (iii) il *focus* del settore bancario italiano sui ricavi da commissione, che induce ad una maggiore concorrenza nel campo del risparmio gestito e nelle attività di *corporate banking* e di *investment banking*; (iv) la modifica della normativa fiscale e bancaria; e (v) l'evoluzione di servizi aventi una forte componente di innovazione tecnologica, quali *internet banking*, *phone banking* e *mobile banking*. Inoltre, tale pressione competitiva potrebbe aumentare per effetto degli interventi regolamentari, del comportamento dei concorrenti, della domanda dei consumatori, dei cambiamenti tecnologici, di eventuali processi di aggregazione che coinvolgono operatori finanziari, dell'entrata di nuovi concorrenti, delle innovazioni introdotte dalle società *fintech* e del concorso di altri fattori non necessariamente sotto il controllo del Gruppo. Peraltro, il peggioramento dello scenario macroeconomico potrebbe comportare un ulteriore incremento della pressione competitiva per effetto, ad esempio, dell'incremento della pressione sui prezzi e dei minori volumi di attività. Inoltre non è possibile escludere che si verifichino cambiamenti, anche significativi, nello scenario competitivo del settore bancario italiano, anche a seguito di eventuali aggregazioni tra istituti bancari, banche popolari (o *ex-popolari*) ovvero tra tali banche e altri istituti di credito, con conseguente rafforzamento della posizione competitiva degli istituti risultanti da tali aggregazioni. Il verificarsi di tale ipotesi potrebbe aumentare ulteriormente la pressione competitiva nel mercato, già altamente concorrenziale, in cui opera il Gruppo. Inoltre, è opportuno evidenziare come la non riduzione del costo del *funding* per il Gruppo rispetto ai *competitors* possa incidere negativamente anche sulla qualità dei propri impieghi. Nel caso in cui il Gruppo non fosse in grado di rispondere alla crescente

pressione competitiva mediante, tra le altre cose, l'offerta di prodotti e servizi innovativi e remunerativi capaci di soddisfare le esigenze della clientela, potrebbe perdere quote di mercato in diversi settori di attività. In ragione di tale concorrenza, il Gruppo potrebbe altresì non riuscire, in assenza di opportune azioni correttive, a rilanciare la redditività e, quindi, non conseguire gli obiettivi strategici previsti dal Piano Industriale, con possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo.

Rischi connessi all'incertezza degli esiti di futuri *stress test* ovvero di futuri esercizi di *Asset Quality Review*

In data 4 novembre 2014 è divenuto operativo il Meccanismo di Vigilanza Unico, che comprende la BCE e le autorità nazionali competenti degli Stati membri partecipanti, tra cui la Banca d'Italia. Il MVU è responsabile della vigilanza prudenziale di tutti gli enti creditizi negli Stati membri partecipanti e assicura che la politica dell'Unione Europea in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi venga attuata in modo coerente ed efficace e che gli enti creditizi siano sottoposti a una vigilanza della massima qualità. Nell'ambito di tale meccanismo di vigilanza, alla BCE sono attribuiti specifici compiti di vigilanza prudenziale degli enti creditizi che prevedono, *inter alia*, la possibilità per la stessa di svolgere, se del caso in coordinamento con l'EBA, *stress test* per accertare se i dispositivi, le strategie, i processi e i meccanismi instaurati dagli enti creditizi e i Fondi Propri da essi detenuti permettano una gestione solida e la copertura dei rischi in presenza di eventi futuri avversi ma plausibili. Alla luce dei risultati di tali *stress test*, alla BCE è altresì concessa la facoltà di imporre agli enti creditizi obblighi specifici in materia di Fondi Propri aggiuntivi, specifici requisiti di informativa e liquidità, nonché altre misure. In generale, i risultati di tali *stress test* sono per loro natura incerti e solo parzialmente prevedibili dalle istituzioni finanziarie coinvolte in quanto le metodologie di valutazione adottate dalle BCE sono finalizzate ad adottare una valutazione del rischio omogenea all'interno degli Stati membri dell'Unione Europea e, pertanto, possono divergere – in misura anche significativa – dai metodi di valutazione delle Attività Ponderate per il Rischio (RWA) adottati dai singoli enti creditizi coinvolti. Inoltre, l'EBA, in cooperazione con le Autorità di Vigilanza competenti, potrebbe in futuro decidere di raccomandare un nuovo esame di qualità degli attivi (c.d. *asset quality review*) sulle maggiori banche europee e, tra queste, anche sull'Emittente, con l'obiettivo di verificare le classificazioni e le valutazioni operate dalle medesime sui propri crediti al fine di far fronte alle preoccupazioni circa il deterioramento della qualità degli attivi. Tale esercizio di *asset quality review* potrebbe, inoltre, eventualmente anche affiancarsi a un ulteriore *stress test* condotto dalla BCE nel contesto di un nuovo esercizio di *comprehensive assessment*, simile a quello conclusosi a ottobre 2014. Qualora la BCE, in cooperazione con l'EBA e le altre Autorità di Vigilanza competenti, dovesse attuare nuovi esercizi di *comprehensive assessment* (ovvero di *stress test* o di *asset quality review*), non è possibile assicurare che l'Emittente soddisfi i parametri minimi fissati nell'ambito di tali esercizi e che, pertanto, in caso di mancato superamento dei medesimi, non sia destinatario di provvedimenti della BCE che, tra le altre cose, impongano l'attuazione di nuove misure di patrimonializzazione ovvero di altre misure idonee a colmare i deficit di capitale riscontrati nei Fondi Propri della Banca, con possibili effetti negativi sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della stessa e/o del Gruppo.

Rischi connessi agli obblighi contributivi ordinari e straordinari ai fondi istituiti nell'ambito della disciplina delle crisi bancarie

In seguito alla crisi che ha colpito diverse istituzioni finanziarie a partire dal 2008, sono stati introdotti, sia a livello europeo sia a livello di singoli Stati membri, diversi sistemi finalizzati ad arginare il rischio di crisi bancarie, la cui implementazione comporta esborsi, anche significativi, da parte degli istituti di credito a favore del sistema bancario nel suo complesso.

Deposit Guarantee Scheme e Single Resolution Fund

In applicazione: (i) della Direttiva 2014/49/UE (*Deposit Guarantee Schemes Directive* –DGSD) del 16 aprile 2014; (ii) della Direttiva 2014/59/UE (*Bank Recovery and Resolution Directive* – BRRD) del 15 maggio 2014; e (iii) del Regolamento (UE) n. 806/2014 del Parlamento Europeo e del Consiglio (il “Regolamento SRM”) istitutivo, tra l'altro, del Fondo di Risoluzione Unico (il “*Single Resolution Fund*” o “SRF”), il quale dal 1 gennaio 2016 include comparti a livello nazionale ai quali sono allocate le contribuzioni raccolte a livello nazionale dagli Stati membri attraverso il proprio Fondo Nazionale di Risoluzione (“*National Resolution Fund*” o “NRF”), l'Emittente è obbligato a fornire le risorse finanziarie necessarie per il finanziamento del *Deposit Guarantee Scheme* (“DGS”) e del *Single Resolution Fund* (“SRF”). Tali obblighi contributivi possono avere un impatto significativo sulla posizione finanziaria e patrimoniale dell'Emittente. Allo stato attuale non è possibile prevedere i costi pluriennali dei componenti la contribuzione straordinaria che potranno essere necessari per la gestione di qualsiasi crisi bancaria futura.

In particolare, in relazione al DGS, l'Emittente è soggetto ai seguenti obblighi di contribuzione ordinaria e straordinaria: (i) contributo ordinario annuale anticipato al DGS, dal 2015 al 2024, finalizzato alla costituzione di fondi pari allo 0,8% dei depositi garantiti alla data di *target*. Qualora, dopo il periodo di accumulo, i mezzi finanziari a disposizione scendano al di sotto del livello di *target*, la raccolta delle contribuzioni viene ripresa almeno fino al ripristino di tale livello. Inoltre, dopo il primo raggiungimento del livello di *target* e, ove i mezzi finanziari scendano al di sotto dei due terzi del livello di *target*, tali contribuzioni sono fissate ad un livello che consenta di raggiungere il livello di *target* entro un periodo di sei anni; (ii) l'impegno di pagamento (*ex post*), in relazione a qualsiasi contribuzione straordinaria richiesta laddove i mezzi finanziari a disposizione sono insufficienti a rimborsare i depositari: tali contribuzioni straordinarie non possono eccedere lo 0,5% dei depositi garantiti per ciascun anno solare, tranne casi eccezionali e subordinatamente al consenso dell'autorità competente, dove la DGS potrà altresì richiedere contribuzioni più elevate. A seguito di tale introduzione, il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (“FITD”), ha aggiornato il proprio statuto attraverso la delibera dei soci del 26 novembre 2015 anticipando l'introduzione del meccanismo di contribuzione anticipata (finalizzato al raggiungimento dell'obiettivo pluriennale sopra citato con un *target* al 2024). Nel 2016 il Gruppo aveva contribuito con euro 6,6 milioni agli schemi nazionali del DGS. Nel 2017 la contribuzione è stata stimata pari a euro 6,6 milioni, il contributo non è ancora stato richiamato dal FITD. Gli impegni di contribuzione alla SRF sono i seguenti: (a) contributo ordinario annuale anticipato fino al 2023, finalizzato alla costituzione di fondi pari all'1% dei depositi garantiti entro la fine del 2023. Il periodo di accumulo può essere esteso di ulteriori quattro anni qualora il meccanismo di finanziamento abbia effettuato erogazioni per oltre lo 0,5% dei depositi garantiti. Qualora, dopo il periodo di

accumulo, i mezzi finanziari a disposizione scendano al di sotto del livello di *target*, la raccolta delle contribuzioni viene ripresa fino al ripristino di tale livello. Inoltre, dopo il primo raggiungimento del livello di *target* e, ove i mezzi finanziari scendano al di sotto dei due terzi del livello di *target*, tali contribuzioni sono fissate ad un livello che consenta di raggiungere il livello di *target* entro un periodo di sei anni. Il meccanismo di contribuzione comporta delle contribuzioni annuali ordinarie finalizzate a distribuire i costi per le banche contribuenti uniformemente in un arco di tempo. È prevista una fase transitoria di contribuzione nei confronti dei comparti nazionali dell'SRF come altresì la loro graduale mutualizzazione. Nel 2016 la contribuzione ordinaria del Gruppo è stata di euro 8,9 milioni di cui 1,3 milioni a titolo di impegno. Nel 2017, alla data del 30 settembre 2017, la contribuzione del Gruppo è stata di euro 7,9 milioni. Il valore annuale della contribuzione è soggetto a revisione sulla base dell'esecuzione dei parametri di rischio e dei volumi dei depositi garantiti; e (b) gli impegni di pagamento (*ex post*), in relazione a qualsiasi contribuzione addizionale straordinaria richiesta, pari ad un massimo di tre volte la contribuzioni annuali programmate, laddove i mezzi finanziari a disposizione sono insufficienti a coprire le perdite e i costi relativi agli interventi dell'SRF. La Banca d'Italia, nella veste di Autorità nazionale di risoluzione, ha istituito il Fondo Nazionale di Risoluzione (FNR), il quale raccoglie dalle banche aventi sede legale in Italia contributi ordinari e straordinari, in conformità di quanto previsto dagli artt. 82 e 83 del D.Lgs. 180/2015. A fine 2015 il Fondo Nazionale di Risoluzione ha richiamato contributi ordinari e straordinari, questi ultimi in misura pari a tre volte l'importo annuale dei contributi ordinari, per finanziare le misure di risoluzione delle crisi di Banca delle Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti e Cassa di Risparmio di Ferrara. L'ammontare dei contributi ordinari e straordinari richiesti al Gruppo nel 2015 è stata pari rispettivamente a euro 6,2 milioni e a euro 18,7 milioni. Nell'ambito degli interventi di risoluzione delle predette banche, sono state costituite quattro banche ponte (*good banks*) con l'obiettivo di mantenere la continuità delle funzioni essenziali precedentemente svolte dalle banche in risoluzione e un intermediario (REV Gestione Crediti) chiamato a rilevare i crediti in sofferenza acquisiti da queste ultime. La liquidità necessaria al Fondo per effettuare i citati interventi è stata anticipata da un pool di banche, di cui il Gruppo non è stato parte, mediante un finanziamento ponte a tassi di mercato e con scadenza massima di 18 mesi, successivamente rimborsato parzialmente attraverso le somme rivenienti dalle contribuzioni ordinarie e straordinarie sopra citate. In conseguenza della mancata dismissione di *asset* prevista dal programma di risoluzione e tenuto conto che la dotazione finanziaria non è risultata sufficiente a sostenere nel tempo gli interventi di risoluzione effettuati, a fine dicembre 2016 il Fondo Nazionale di Risoluzione ha quindi richiamato contributi addizionali, pari a due annualità, per un importo complessivo per il Gruppo pari a euro 17,9 milioni. Ciò in quanto, il DL 183/2015 (c.d. "Decreto Salvabanche" convertito con la Legge 208/2015), prevede, nel caso in cui la dotazione finanziaria disponibile del Fondo non sia sufficiente a sostenere nel tempo gli interventi di risoluzione effettuati, che solo per l'anno 2016, i versamenti possano essere incrementati di due volte l'importo annuale dei contributi determinati in conformità all'articolo 70 del regolamento (UE) n. 806/2014 e del regolamento di esecuzione (UE) n. 2015/81. Nei primi nove mesi del 2017 l'ammontare complessivo dei contributi versati dall'Emittente al Fondo di Risoluzione Unico e al Fondo di Risoluzione Nazionale è risultato pari a euro 7,9 milioni, euro 26,8 milioni nel 2016 ed euro 25 milioni nel 2015). L'SRF e l'NRF potrebbero in futuro richiedere ulteriori contribuzioni - anche straordinarie - per un ammontare non determinabile allo stato attuale, con potenziali effetti significativamente negativi sulle attività dell'Emittente, i risultati delle operazioni e le condizioni finanziarie. In aggiunta, in relazione alle perdite subite dai portatori dei prestiti subordinati delle banche oggetto di risoluzione con il D.L. 183 del 2015, è stato istituito nel quadro della legge di stabilità approvata con legge n. 208 del 28 dicembre 2015, in vigore dal 1° gennaio 2016, un Fondo di Solidarietà al quale l'Emittente potrebbe essere chiamata a contribuire in ragione della sua quota di depositi garantiti sul totale del sistema bancario italiano. A tale Fondo di Solidarietà possono inoltre accedere, nei limiti e alle condizioni stabilite dall'art. 6 del D.L. 99 del 2017, anche gli investitori che detenevano strumenti finanziari di debito subordinato di Banca Popolare di Vicenza S.p.A. e Veneto Banca S.p.A. alla data di avvio della liquidazione coatta amministrativa di tali banche.

Schema volontario

Al fine di superare la posizione negativa assunta dalla Commissione Europea rispetto all'utilizzo delle contribuzioni obbligatorie in interventi di sostegno a favore di banche in crisi, a fine 2015, nell'ambito del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi è stata avviata la costituzione di uno Schema Volontario come strumento aggiuntivo non soggetto ai vincoli della normativa comunitaria e della Commissione Europea. Dopo la rimodulazione dell'intervento in Tercas, è stata prevista la ricostituzione della dotazione dello Schema Volontario per un importo massimo di euro 700 milioni da utilizzare per interventi di sostegno a favore di banche di piccole dimensioni in difficoltà e sottoposte a procedura di amministrazione straordinaria, qualora sussistano concrete prospettive di risanamento ed al fine di evitare maggiori oneri a carico del sistema bancario conseguenti a provvedimenti di liquidazione o risoluzione. Tali risorse non formano oggetto di versamento immediato da parte delle banche aderenti, che assumono semplicemente l'impegno a versarle su chiamata a fronte di specifici interventi, fino all'importo massimo stabilito. Il Gruppo ha aderito allo schema volontario e di conseguenza ha iscritto nel primo semestre 2016 un impegno per la propria quota di pertinenza degli euro 700 milioni deliberati pari a euro 10,7 milioni. A valere su tale somma, il Consiglio di Gestione del FITD del 15 giugno 2016 ha deliberato la partecipazione all'operazione di ricapitalizzazione della Cassa di Risparmio di Cesena. La BCE, con provvedimento del 15 settembre 2016, ha autorizzato l'assunzione della partecipazione da parte dello Schema Volontario e in data 20 settembre 2016 tutte le banche aderenti hanno versato il proprio pro-quota della somma complessivamente richiamata pari a euro 281 milioni, di cui euro 280 milioni per l'aumento di capitale ed euro 1 milione per le spese connesse all'intervento e al funzionamento dello Schema Volontario. La quota di pertinenza del Gruppo è risultata pari a euro 4,1 milioni. Al fine di reperire le risorse necessarie per la definitiva sistemazione dello stato di crisi di Cassa di Risparmio di Cesena, Cassa di Risparmio di San Miniato e Cassa di Risparmio di Rimini ed agevolare la cessione delle tre banche a Cariparma, che ha avanzato un'offerta di acquisto condizionata, l'assemblea dello Schema Volontario tenutasi in data 7 settembre 2017 ha deliberato favorevolmente l'aumento della dotazione patrimoniale per euro 95 milioni (da euro 700 a euro 795 milioni). Inoltre, in data 29 settembre 2017 è stato sottoscritto un

accordo tra Cariparma, il Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi-Schema Volontario, Cassa di Risparmio di San Miniato, Cassa di Risparmio di San Miniato e Cassa di Risparmio di Rimini che prevede, oltre all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni da parte delle competenti Autorità di Vigilanza nazionali ed europee, quanto segue: (a) deconsolidamento di un portafoglio di crediti deteriorati (sofferenze e "inadempienze probabili") delle tre banche per un totale lordo di euro 3.026 milioni; il deconsolidamento prevede un'operazione di cartolarizzazione e un intervento dello Schema Volontario per la sottoscrizione delle *junior notes* e di una quota di *mezzanine notes*; (b) aumento di capitale di Carismi e di Carim da parte del FITD Schema Volontario, in aggiunta al versamento in conto capitale di Caricesena, funzionale al raggiungimento di una patrimonializzazione adeguata, per un totale di circa euro 470 milioni; (c) rispetto di alcuni parametri patrimoniali (ie CET 1 ratio medio pari ad almeno il 10,7%) e di qualità del credito (ie NPE ratio lordo pari a circa il 9%). Successivamente alla delibera assembleare lo Schema è stato chiamato a formalizzare la prima parte del previsto intervento ed ha conseguentemente richiamato un importo di euro 55 milioni, di cui euro 0,8 milioni a carico del Gruppo.

Il Gruppo ha contabilizzato al 30 settembre 2017 rettifiche complessive per euro 5,6 milioni. Per effetto dell'accordo sottoscritto in data 29 settembre 2017 il Gruppo ha stimato costi aggiuntivi superiori a euro 5,7 milioni che saranno contabilizzati nel quarto trimestre del 2017. La contribuzione versata dalle banche aderenti allo schema volontario si configura come un *asset*, iscritto nello stato patrimoniale delle banche partecipanti. L'iscrizione dell'*asset* è supportata anche dalla previsione esplicita contenuta nello Statuto del FITD relativo allo Schema Volontario che prevede che eventuali realizzi derivanti dall'acquisto di partecipazioni vengano riattribuiti alle banche partecipanti allo schema stesso. I suddetti obblighi contributivi ordinari contribuiscono a ridurre la redditività ed incidono negativamente sul livello delle risorse patrimoniali della Banca. Non si può escludere che il livello dei contributi ordinari richiesti all'Emittente sia destinato a crescere in futuro in relazione all'evoluzione dell'ammontare relativo dei depositi protetti e/o del rischio relativo delle banche del Gruppo rispetto alla totalità delle banche tenute al versamento dei medesimi contributi. Inoltre non si può escludere che, anche in futuro, per effetto di eventi non governabili né predeterminabili, il Fondo Interbancario, il Fondo di Risoluzione Unico e/o il Fondo Nazionale di Risoluzione si trovino nella situazione di dover richiedere nuovi ed ulteriori contributi di carattere straordinario. Ciò comporterebbe la necessità di rilevare ulteriori oneri straordinari con impatti, anche significativi, sulla situazione patrimoniale e sui risultati economici del Gruppo.

Rischi connessi alla fuoriuscita del Regno Unito dall'Unione Europea

Il 23 giugno 2016, il Regno Unito ha approvato attraverso un *referendum*, l'uscita dall'Unione Europea (c.d. "*Brexit*"). Il risultato di tale *referendum* ha natura consultiva, pertanto non obbliga il Regno Unito ad uscire dall'Unione Europea. A prescindere dalla tempistica e dai termini dell'eventuale uscita del Regno Unito dall'Unione Europea, il risultato del *referendum* di giugno 2016 ha creato significative incertezze in merito alle prospettive politiche ed economiche del Regno Unito e dell'Unione Europea. La possibile uscita del Regno Unito dall'Unione Europea, la potenziale uscita della Scozia, del Galles o dell'Irlanda del Nord dal Regno Unito, la possibilità che altri Paesi dell'Unione Europea possano indire *referendum* analoghi a quello tenutosi nel Regno Unito e/o mettere in discussione la loro adesione all'Unione Europea e la possibilità che uno o più Paesi che hanno adottato l'Euro come moneta nazionale decidano, sul lungo periodo, di adottare una moneta alternativa o periodi prolungati di incertezza collegati a tali eventualità potrebbero comportare significativi impatti negativi sui mercati internazionali tra i quali, ulteriori ribassi degli indici di borsa, una diminuzione del valore della sterlina, un incremento degli scambi tra sterlina ed euro e/o una maggiore volatilità dei mercati in generale dovuta a situazioni di maggiore incertezza, con possibili conseguenze negative sull'attività, sui risultati operativi e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo. In aggiunta a quanto sopra e in considerazione del fatto che alla Data della Nota di Sintesi non esiste alcuna procedura legale o prassi volta ad agevolare l'uscita di uno Stato membro dall'euro, le conseguenze derivanti da tali decisioni sono acute dall'incertezza in merito alle modalità con cui un eventuale Stato membro uscente possa gestire le proprie attività e passività correnti denominate in euro e il tasso di cambio tra la valuta di nuova adozione rispetto all'euro. Una disgregazione della Area Euro potrebbe essere accompagnata dal deterioramento del contesto economico e finanziario nell'Unione Europea e potrebbe avere un effetto negativo rilevante sull'intero settore finanziario, creando nuove difficoltà nella concessione di prestiti sovrani e alle imprese e comportando notevoli alterazioni delle attività finanziarie sia a livello di mercato sia a livello *retail*. Tale circostanza potrebbe avere un impatto negativo significativo sui risultati operativi e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo.

D.3 Informazioni fondamentali sui principali rischi che sono specifici per gli strumenti finanziari

Rischi relativi alle modalità di esecuzione dell'Aumento di Capitale con rilevante effetto diluitivo e limitazioni alla facoltà di revoca ai sensi dell'articolo 95-bis, comma 2, del TUF

Nell'ambito delle valutazioni sulla product governance l'Emittente ha classificato le Azioni di creval (ivi incluse le Nuove Azioni) quali strumenti finanziari aventi la massima classe di rischio. Pertanto, le Azioni non sono adatte a investitori che non possono sopportare la perdita integrale del capitale investito o che hanno una totale avversione al rischio o che necessitano di una garanzia di redditività dell'investimento. Ai fini dell'adesione all'Offerta, la Banca: - nei confronti dei propri clienti che siano anche azionisti, in relazione all'esercizio dei Diritti di Opzione, effettuerà la valutazione di adeguatezza ed, in caso di esito negativo della stessa, ove il cliente intenda comunque effettuare l'investimento dovrà rilasciare apposita dichiarazione olografa di tale intenzione; - nei confronti dei propri clienti che non siano azionisti, effettuerà la valutazione di adeguatezza, ma, in caso di esito negativo della stessa, non sarà consentita l'adesione (c.d. adeguatezza bloccante). Inoltre, si consideri che negli ultimi anni sui mercati finanziari italiani si sono riscontrati aumenti di capitale iperdiluitivi caratterizzati da un'elevata volatilità dei prezzi di mercato dei titoli azionari coinvolti, che tipicamente registrano forti oscillazioni al rialzo all'inizio dell'aumento e forti oscillazioni al ribasso alla fine dello stesso, così alterando il regolare meccanismo di formazione dei prezzi e generando effetti distorsivi che possono fuorviare il comportamento degli investitori. Ciò è dovuto alla scarsità di titoli azionari che si genera nel corso del periodo di offerta delle nuove azioni, e che impedisce alle dinamiche di mercato di riequilibrare i corsi azionari. Al

fine di ovviare a tale fenomeno, con Comunicazione CONSOB n. 88305 del 5 ottobre 2016 è stata introdotta una nuova modalità di esecuzione degli aumenti di capitale iperdiluitivi basata sul c.d. modello *rolling* e Borsa Italiana ha modificato il Regolamento di Borsa e le relative Istruzioni di Borsa, in vigore dal 15 dicembre 2016, al fine di implementare tale modello per i suddetti aumenti di capitale. Ai sensi del Regolamento di Borsa per aumento di capitale iperdiluitivo si intende “*l’operazione di aumento di capitale per la quale il rapporto tra il prezzo teorico ex e il prezzo cum, stimato sulla base del prezzo di riferimento alla data in cui i termini dell’operazione di aumento di capitale sono annunciati, sia inferiore o uguale a 0,3. Qualora i termini dell’operazione siano resi noti con un anticipo maggiore di una settimana rispetto all’avvio dell’operazione, il rapporto è calcolato all’inizio della settimana precedente a quella in cui è previsto l’avvio dell’operazione*”. Si segnala che l’Aumento di Capitale è iperdiluitivo, ai sensi della Comunicazione CONSOB n. 88305 del 5 ottobre 2016, per cui è prevista l’applicazione del c.d. modello *rolling*, che permette agli investitori, in sede di esercizio dei Diritti di Opzione, di richiedere che la consegna delle Nuove Azioni sia effettuata nella medesima giornata del Periodo di Opzione in cui avviene l’esercizio degli stessi Diritti di Opzione (fatta eccezione per i Diritti di Opzione esercitati nel corso dei primi due giorni di Offerta, le cui Nuove Azioni saranno consegnate al termine del terzo giorno di Offerta), anziché alla fine del Periodo di Opzione come generalmente previsto (c.d. Consegna all’Ultimo Giorno). A tal riguardo, è necessario evidenziare che la consegna delle Nuove Azioni secondo il modello *rolling* prima dell’ultimo giorno del Periodo di Opzione fa perdere all’investitore il diritto alla revoca della propria sottoscrizione, ai sensi dell’articolo 95-bis, comma 2, del D. Lgs. 58/98 (“TUF”) in caso di pubblicazione da parte dell’Emittente di un supplemento al Prospetto, ove i fatti nuovi, gli errori materiali o le imprecisioni oggetto di tale supplemento si siano verificati nel corso del Periodo di Opzione, ma dopo la consegna delle Nuove Azioni all’investitore. A titolo esemplificativo gli investitori devono considerare che se nel corso del Periodo di Opzione l’Emittente realizzasse una delle operazioni di cessione di Crediti Deteriorati previste nel Piano Industriale, l’Emittente sarebbe tenuto a pubblicare un supplemento al Prospetto, ai sensi dell’art. 94, comma 7, del TUF; gli investitori che avessero ricevuto la consegna delle Nuove Azioni prima della realizzazione della cessione, non avrebbero diritto di revocare la propria sottoscrizione a seguito della pubblicazione del supplemento concernente l’operazione di cessione in parola.

Rischi relativi alla liquidabilità e volatilità delle Nuove Azioni

L’Aumento di Capitale ha ad oggetto Nuove Azioni, che hanno le stesse caratteristiche di, e sono fungibili con, le Azioni Creval in circolazione alla Data della Nota di Sintesi, e che saranno quotate sul Mercato Telematico Azionario. Le Nuove Azioni presentano gli elementi di rischio tipici di un investimento in azioni quotate della medesima natura. I possessori di Nuove Azioni potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul MTA. Tali titoli potrebbero presentare problemi di liquidità per motivi non dipendenti dall’Emittente e/o al di fuori del suo controllo, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite nonché potrebbero essere soggette a fluttuazioni, anche significative, di prezzo. Fattori quali cambiamenti nella situazione economica, finanziaria, patrimoniale e reddituale di Creval o dei suoi concorrenti o delle società controllate da e/o legate dell’Emittente, mutamenti nelle condizioni generali dei settori in cui la Banca e il Gruppo operano, nell’economia generale e nei mercati finanziari, mutamenti del quadro normativo e regolamentare, nonché la diffusione da parte degli organi di stampa di notizie di fonte giornalistica relative a Creval, potrebbero generare fluttuazioni, anche significative, del prezzo delle Nuove Azioni dell’Emittente. Inoltre, i mercati azionari hanno fatto riscontrare negli ultimi anni un andamento dei prezzi e dei volumi negoziati alquanto instabile. Tali fluttuazioni hanno inciso e potrebbero, in futuro, incidere negativamente sul prezzo di mercato delle azioni di Creval indipendentemente dai valori patrimoniali economici e finanziari che sarà in grado di realizzare il Gruppo.

Rischi connessi all’andamento del mercato dei Diritti di Opzione

I Diritti di Opzione sulle Nuove Azioni oggetto dell’Offerta potranno essere negoziati sul MTA dal 19 febbraio 2018 all’8 marzo 2018 compreso. Tuttavia, tali Diritti di Opzione potrebbero presentare problemi di liquidità, a prescindere dall’Emittente o dall’ammontare degli stessi diritti, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite. Il prezzo di negoziazione dei Diritti di Opzione dipenderà, tra l’altro, dall’andamento del prezzo delle Azioni Creval sul MTA e potrebbe essere soggetto a maggiore volatilità rispetto al prezzo di mercato delle stesse. Nell’ambito dell’Offerta, infine, alcuni azionisti della Società potrebbero decidere di non esercitare i propri Diritti di Opzione e di venderli sul mercato. Ciò potrebbe avere un effetto negativo sull’andamento e sulla volatilità del prezzo di mercato dei Diritti di Opzione o delle Nuove Azioni. In caso di mancata vendita sul mercato dei Diritti di Opzione entro il termine di negoziazione degli stessi (*i.e.*, entro il 2 marzo 2018) e/o di mancato esercizio entro il termine del relativo Periodo di Opzione (*i.e.*, entro l’8 marzo 2018), l’azionista dell’Emittente decadrà dalla possibilità di vendere sul mercato e/o esercitare ciascun Diritto di Opzione rimasto non venduto e/o inoptato a tali date, senza che gli venga riconosciuto alcun indennizzo, rimborso delle spese ovvero beneficio economico di qualsivoglia natura.

Rischi connessi agli impegni di garanzia e rischi connessi alla parziale esecuzione dell’Aumento di Capitale

In relazione all’Aumento di Capitale, l’Emittente ha sottoscritto con Mediobanca (in qualità di *Sole Global Coordinator* e *Joint Bookrunner*), Barclays, Citigroup, Credit Suisse e Santander (in qualità di *Co-Global Coordinators* e *Joint Bookrunners*), Commerzbank Aktiengesellschaft, Jefferies International Limited e Société Générale (in qualità di *Senior Joint Bookrunners*), Banca Akros S.p.A., Equita SIM S.p.A. e Keefe, Bruyette & Woods (tramite Stifel Nicolaus Europe limited) (in qualità di *Joint Bookrunners*) e MAINFIRST Bank AG (in qualità di *Co-Lead Manager*) degli accordi di pre-garanzia (gli “**Accordi di Pre-Garanzia**”), aventi ad oggetto l’impegno - soggetto a condizioni in linea con la prassi di mercato per operazioni similari e ad alcune disposizioni specifiche, tra cui l’assenza di elementi ostativi o eventi che possano pregiudicare la realizzazione da parte della Società dei *target* finanziari del Piano Industriale e che le condizioni di emissione effettivamente applicabili al lancio dell’offerta, tenuto conto delle condizioni di mercato e dei *feedback* degli investitori istituzionali, consentano di completare con buon esito l’Aumento di Capitale - a sottoscrivere un accordo di garanzia per la sottoscrizione delle azioni in numero corrispondente ai diritti di opzione che risultassero inoptati al termine dell’offerta in borsa dei diritti, ai sensi dell’art. 2441, comma 3 del Codice Civile, per un importo massimo complessivo di 700 milioni di euro. Gli Accordi di Pre -Garanzia hanno

cessato di avere efficacia con la stipula del Contratto di Garanzia. In data 15 febbraio 2018 è stato concluso tra Creval e i Garanti il Contratto di Garanzia - soggetto alla legge italiana - che ha ad oggetto, *inter alia*, l'impegno dei Garanti a sottoscrivere, disgiuntamente tra loro e senza vincolo di solidarietà, le Nuove Azioni rimaste eventualmente inoptrate al termine dell'Offerta in Borsa fino a un numero massimo di 6.996.605.613 Nuove Azioni e per un controvalore massimo di Euro 699.660.561,30, in proporzione all'impegno assunto da ciascun Garante. Il Contratto di Garanzia contiene clausole che attribuiscono ai Global Coordinators il diritto, anche per conto degli altri Garanti, di recedere dal Contratto di Garanzia stesso al verificarsi - tra la data di sottoscrizione del Contratto di Garanzia e la data di pagamento delle Nuove Azioni da parte di Garanti - di una o più delle circostanze individuate nel medesimo Contratto di Garanzia, quali segnatamente le seguenti: (a) il verificarsi di (i) mutamenti negativi rilevanti (c.d. "*material adverse change*") o situazioni che possano determinare, ragionevolmente, mutamenti negativi rilevanti nella situazione finanziaria o di altro genere, nella redditività, negli attivi patrimoniali, nel *business*, sui risultati operativi e/o nelle prospettive della Banca o del Gruppo; (ii) il verificarsi o aggravarsi di ostilità, atti di terrorismo e/o la dichiarazione da parte della Repubblica Italiana, del Regno Unito, degli Stati Uniti o di ogni altro stato membro dell'Area Economica Europea di un'emergenza nazionale o di una guerra o di altre calamità o stato di crisi; (iii) un mutamento negativo rilevante o una situazione che possa determinare un mutamento negativo rilevante (c.d. "*material adverse change*") riguardante i mercati finanziari negli Stati Uniti, nel Regno Unito, nella Repubblica Italiana o in un altro stato membro dell'Area Economica Europea o nella situazione finanziaria, politica ed economica internazionale, nei tassi di cambio delle valute o nei controlli sui cambi delle valute; (iv) la sospensione o limitazione delle negoziazioni (a) delle azioni della Banca da parte di Borsa Italiana per eccesso di ribasso che si protragga per più di due giorni di Borsa; or (b) o in via generale nella Borsa Italiana e in quasivoglia Mercato Regolamentato all'interno dell'Area Economica Europea o nella Borsa di New York; (v) la fissazione di prezzi minimi o massimi per le negoziazioni o la fissazione di *ranges* massimi di prezzo per effetto dei suddetti cambi o da parte di altre autorità governative; o (vi) una significativa interruzione delle attività bancarie commerciali o di regolamento titoli o dei servizi di liquidazione nella Repubblica Italiana, nel Regno Unito, negli Stati Uniti o in un altro stato membro dell'Area Economica Europea e/o la dichiarazione di una moratoria generale sulle attività bancarie commerciali da parte delle autorità competenti nella Repubblica Italiana, nel Regno Unito, negli Stati Uniti, nello Stato di New York o in un altro stato membro dell'Area Economica Europea. Tutti i casi menzionati in questo paragrafo con riferimento ai punti (i), (ii), (iii), (iv), (v) e (vi) sarebbero tali, secondo un giudizio di buona fede dei *Global Coordinators*, da rendere pregiudizievole e/o sconsigliabile l'implementazione e/o il proseguimento dell'Aumento di Capitale e/o da pregiudicarne il buon esito o da rendere più oneroso l'adempimento degli obblighi di garanzia ai sensi del Contratto di Garanzia; (b) il verificarsi di mutamenti nel capitale sociale della Banca (diversi da quelli derivanti dall'Aumento di Capitale), annunci di distribuzioni, o distribuzioni di dividendi straordinari in relazione alla Banca, ovvero mutamenti e/o eventi, fatti o circostanze di qualsiasi natura, riguardanti la Banca e/o il Gruppo, che secondo il ragionevole giudizio dei *Global Coordinators*, incidano o possano incidere negativamente e in modo rilevante sull'attività, sul *business*, sulla situazione finanziaria, sugli attivi patrimoniali, sulle passività, sulla redditività e sui risultati operativi attuali e prospettici della Società e/o del Gruppo; (c) il verificarsi di mutamenti e/o eventi, fatti o circostanze di qualsiasi genere, riguardanti la Banca e/o il Gruppo, che secondo il ragionevole giudizio dei *Global Coordinators* (e che - in caso di giudizio negativo - devono essere comunicati per iscritto e giustificati alla Banca), incidano o possano incidere negativamente e in modo rilevante, sulla capacità di raggiungere i seguenti *target* finanziari - sia singolarmente sia complessivamente considerati - come indicati nel Piano Industriale: (i) il rendimento del patrimonio netto tangibile (*ROTE*) al 2020; (ii) l'*NPE Ratio* (calcolato come crediti deteriorati lordi/crediti lordi) al 2018 e al 2020; (iii) l'*NPE Coverage* al 2018 e al 2020; e (iv) il *CET1 Ratio* (sia *fully loaded* sia *phased-in*) al 2018 e al 2020 (i "**Target Finanziari**"). Per maggiori informazioni in merito ai *target* del Piano si rinvia al Capitolo 13, Paragrafo 13.1.7 del Documento di Registrazione; (d) il verificarsi di mutamenti correnti o futuri nell'applicazione e/o nell'interpretazione della legge internazionale, europea, e/o italiana e dei regolamenti applicabili alla Banca e/o al Gruppo, sia fonti primari sia secondarie, che derivino da orientamenti, raccomandazioni e linee guida e/o, consultazioni adottate dalle competenti autorità, in aggiunta a quelle che sono state espressamente considerate nelle assunzioni nel Piano Industriale, così come annunci di mutamenti - attuali o futuri - nei requisiti legali o regolamentari o nella loro interpretazione applicabile alla Banca e/o al Gruppo che, secondo un giudizio di buona fede dei *Global Coordinators*, (i) potrebbero incidere negativamente e in modo rilevante sulla capacità di raggiungere i Target Finanziari nel loro complesso, o un Target Finanziario singolarmente considerato, così da rendere pregiudizievole o sconsigliabile l'implementazione o il proseguimento dell'Aumento di Capitale ovvero tale da rendere l'adempimento degli obblighi di sottoscrizione derivanti del Contratto di Garanzia più oneroso e/o (ii) incidano o possano incidere negativamente e in modo rilevante sul *business*, sulla situazione finanziaria, sugli attivi patrimoniali, sulle passività, sulla redditività e sui risultati operativi attuali e prospettici della Società e/o del Gruppo; (e) il verificarsi di una violazione o inadempimento degli impegni assunti ai sensi del Contratto di Garanzia da parte della Banca; (f) la non veridicità, l'inaccuratezza e/o incompletezza, totale o parziale, delle dichiarazioni e garanzie rilasciate dalla Banca nel Contratto di Garanzia; (g) la pubblicazione di un supplemento al Prospetto ai sensi dell'articolo 94, comma 7 del TUF, così come successivamente modificato, in cui, con riferimento a ciascun supplemento, l'ammontare delle revoche esercitate ai sensi dell'articolo 95-bis, comma 2 del TUF, abbia o possa avere, secondo un giudizio di buona fede dei *Global Coordinators*, un impatto negativo e in misura rilevante sull'Aumento di Capitale; (h) l'emissione da parte della Banca d'Italia, della BCE e/o della Consob o di qualsiasi altra autorità di vigilanza o giudiziaria di un provvedimento, ivi incluso il commissariamento, nei confronti della Banca e/o di una società del Gruppo che, secondo il giudizio ragionevole dei *Global Coordinators*, abbia o possa avere un effetto negativo e in misura rilevante - o situazioni che possano ragionevolmente determinare un effetto negativo rilevante sulla situazione, finanziaria o altra, sulla redditività, sugli attivi patrimoniali, sul *business*, sulle operazioni o sulle prospettive della Banca o delle società del Gruppo, ovvero che, secondo il giudizio ragionevole dei *Global Coordinators* siano tali da rendere pregiudizievole e/o sconsigliabile l'implementazione e/o il proseguimento dell'Aumento di Capitale e/o da pregiudicarne il buon esito. Si precisa inoltre che nel caso in cui si verifichi uno dei sopramenzionati eventi, la valutazione in ordine al verificarsi tali eventi e la decisione di recedere dal Contratto di Garanzia sarà presa dalla maggioranza numerica dei

Global Coordinators (per conto dei Garanti). Infine, si consideri che il Contratto di Garanzia, come da prassi di mercato per operazioni similari, non contiene alcun parametro, né di tipo qualitativo né di tipo quantitativo, volto a disciplinare il giudizio e le valutazioni da parte dei Global Coordinators ai fini dell'esercizio del diritto di recesso, secondo i termini e le condizioni sopra descritte. Ne consegue, pertanto, che l'Emittente non si trova nella possibilità di dare indicazioni su elementi non previsti contrattualmente e che saranno valutati dai Global Coordinators nell'ambito del Contratto di Garanzia. Inoltre, le obbligazioni derivanti dal Contratto di Garanzia e relative alla sottoscrizione delle Nuove Azioni rimaste inopstate al termine dell'asta dei Diritti di Opzione in Borsa sono soggette alle seguenti ulteriori condizioni, ciascuna delle quali è prevista nell'esclusivo interesse dei Garanti: (a) la ricezione, alla date stabilite nel Contratto di Garanzia, delle *opinion*, dichiarazioni, *comfort letter* e *positive assurance* previste dal Contratto stesso, come da prassi di mercato per operazioni similari; (b) l'ottenimento di tutte le autorizzazioni dalle competenti autorità necessarie per l'esecuzione dell'Aumento di Capitale e per l'ammissione a negoziazione delle Nuove Azioni, ivi inclusa l'approvazione del Prospetto da parte di Consob (condizione, quest'ultima, già verificatasi alla Data della Nota Informativa); e (c) l'Aumento di Capitale sia iniziato il 19 febbraio 2018.

L'Aumento di Capitale in Opzione ha natura scindibile e pertanto, ove non interamente sottoscritto, verrà eseguito e si intenderà limitato all'importo delle sottoscrizioni effettuate. Ove (i) l'Aumento di Capitale in Opzione non fosse integralmente sottoscritto a seguito dell'Offerta in Borsa e (ii) non si verificassero le condizioni cui sono soggette le obbligazioni derivanti dal Contratto di Garanzia relative alla sottoscrizione delle Nuove Azioni rimaste inopstate al termine dell'asta dei Diritti di Opzione in Borsa o, al ricorrere delle specifiche circostanze previste dal Contratto di Garanzia, l'impegno di garanzia dei Garanti dovesse venir meno, l'Aumento di Capitale risulterebbe non integralmente sottoscritto. In tale evenienza - in assenza di ulteriori azioni funzionali a far fronte integralmente agli assorbimenti di capitale connessi alle azioni strategiche di miglioramento della qualità dell'attivo patrimoniale la cui esecuzione è prevista dopo la conclusione dell'Aumento di Capitale - Creval potrebbe non essere in grado di finanziare le azioni strategiche volte a migliorare il profilo di rischio del Gruppo e la qualità dell'attivo patrimoniale previste nel Piano Industriale, con la conseguenza che tali azioni, la cui esecuzione è prevista a seguito della conclusione dell'Aumento di Capitale, non potrebbero essere eseguite nei modi e nei tempi previsti nel Piano Industriale, con impatti negativi sulla situazione economica, reddituale, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e/o del Gruppo nonché sulla prospettiva della continuità aziendale dell'Emittente o del Gruppo. L'implementazione del Piano Industriale da parte di Creval dipende, pertanto, dalla integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale. Ove l'Aumento di Capitale non fosse sottoscritto in tutto o in parte, Creval potrebbe essere tenuto ad adottare misure, anche su richiesta dell'Autorità di Vigilanza e/o di carattere straordinario, volte a mitigare e/o eliminare gli impatti negativi derivanti dall'impossibilità di dare esecuzione alle azioni strategiche previste nel Piano Industriale.

Rischi connessi agli effetti diluitivi conseguenti all'Aumento di Capitale

In considerazione del fatto che le Nuove Azioni sono offerte in opzione agli azionisti, non vi sono effetti diluitivi derivanti dall'Aumento di Capitale in termini di quota di partecipazione sul capitale sociale complessivo nei confronti degli azionisti dell'Emittente che decideranno di sottoscrivere integralmente l'Offerta in Opzione per la parte di loro competenza.

Gli azionisti dell'Emittente che decidessero, invece, di non sottoscrivere l'Offerta in Opzione per la parte di loro competenza, vedrebbero diluita la propria partecipazione sul capitale complessivo dell'Emittente. La percentuale massima di diluizione (calcolata ipotizzando l'integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale) sarà pari al 99,84%. Per ulteriori informazioni, si veda l'Elemento E.6 della presente Nota di Sintesi.

Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'Offerta in assenza di autorizzazioni delle autorità competenti

L'Offerta è promossa esclusivamente nel territorio dell'Italia e la presente Nota di Sintesi costituisce offerta di strumenti finanziari in Italia. Il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi (che congiuntamente costituiscono il Prospetto per l'Offerta) sono validi per l'offerta al pubblico in Italia. Il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi non costituiscono offerta di strumenti finanziari agli investitori negli Stati Uniti d'America (se non in conformità alle esenzioni previste dal *Securities Act*) e agli investitori residenti in qualsiasi altro Paese nel quale tale offerta non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti Autorità o di applicabili esenzioni di legge o regolamentari (congiuntamente con Stati Uniti d'America, i "Paesi Esclusi"). Le Nuove Azioni e i relativi Diritti di Opzione non sono stati né saranno registrati ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933 e successive modifiche, (il "**Securities Act**") né ai sensi delle corrispondenti normative dei Paesi Esclusi e non potranno conseguentemente essere offerti, venduti o comunque consegnati, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America o nei Paesi Esclusi. Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti d'America o nei Paesi Esclusi in assenza di specifica registrazione in conformità alle disposizioni di legge ivi applicabili ovvero esenzione dalle medesime disposizioni. L'Offerta, quindi, non è né sarà promossa negli Stati Uniti d'America né ai soggetti ivi residenti, nonché in qualsiasi altro Paese Escluso nel quale l'Offerta non è consentita in assenza di specifiche autorizzazioni da parte delle competenti autorità. Ogni adesione all'Offerta posta in essere direttamente o indirettamente in violazione delle restrizioni di cui sopra sarà considerata non valida. Pertanto, gli azionisti di Creval prima di intraprendere qualsiasi iniziativa in relazione all'Offerta, dovranno avvalersi di specifici pareri legali in materia. Creval ha predisposto anche un documento informativo in lingua inglese rivolto a investitori istituzionali (*International Offering Circular*) destinato: (i) negli Stati Uniti d'America, a "*qualified institutional buyers*", come definiti dalla Rule 144A adottata ai sensi del *Securities Act* ("**QIBs**"); e (ii) al di fuori degli Stati Uniti d'America, a investitori istituzionali in ottemperanza a quanto previsto dalla *Regulation S* emanata ai sensi del *Securities Act*.

Rischi connessi a potenziali conflitti di interesse

Alcuni rapporti tra il Creval, qualsiasi delle società del Gruppo e/o i rispettivi azionisti, da una parte, e i Garanti, e/o le società rispettivamente, controllanti, controllate o sotto comune controllo degli stessi, dall'altra parte, potrebbero presentare dei conflitti di interessi in relazione agli impegni di sottoscrizione delle Nuove Azioni – eventualmente rimaste inopstate al termine

dell'asta dei diritti inoptati – e a fronte degli impegni assunti dai Garanti nell'ambito del Contratto di Garanzia e degli Accordi di Pre-Garanzia, sulla base dei quali ciascun Garante percepirà delle commissioni. I Garanti e/o le società rispettivamente, controllanti, controllate o sotto comune controllo degli stessi: (i) vantano e/o potrebbero vantare rapporti creditizi, con o senza garanzia, con il Creval, con le società facenti parte del e/o sponsorizzate dal Gruppo e/o con gli azionisti di queste ultime; (ii) prestano, hanno prestato e/o potrebbero prestare servizi di consulenza o di *investment banking* a favore del Creval, delle società facenti parte del Gruppo Creval e/o degli azionisti di queste ultime e/o a favore di parti terze in operazioni che coinvolgono Creval come controparte; (iii) detengono e/o potrebbero detenere, in conto proprio o per conto dei propri clienti, partecipazioni nel capitale sociale e/o altri titoli del Creval, di società facenti parte del Gruppo Creval e/o di azionisti di queste ultime; (iv) sono e/o potrebbero essere emittenti di strumenti finanziari collegati al Creval e/o di strumenti finanziari collegati agli strumenti finanziari emessi dal Creval; (v) hanno stipulato e/o potranno stipulare con il Creval, con le società facenti parte del Gruppo Creval e/o con gli azionisti di queste ultime, accordi di distribuzione di strumenti finanziari da essi emessi, istituiti o gestiti; (vi) sono e/o potrebbero essere controparti del Creval con riferimento a strumenti finanziari derivati, *repo*, prestito titoli, operazioni di *trade finance*, accordi di *clearing* o, in generale, ad una serie di operazioni finanziarie che creano o possono creare un'esposizione creditizia o finanziaria verso il Creval o viceversa; e (vii) nel contesto delle operazioni di cui al punto (vi) detengono e/o potrebbero detenere “*collateral*” a garanzia delle obbligazioni del Creval e/o hanno e/o potrebbero avere la possibilità di compensare il valore di tali garanzie (“*collateral*”) contro gli importi dovuti dal Creval allo scioglimento di tali operazioni. I Garanti e/o le società rispettivamente, controllanti, controllate o sotto comune controllo degli stessi, hanno percepito, percepiscono o potranno percepire delle commissioni e/o *fee* a fronte della prestazione di tali servizi, della conclusione di tali accordi e operazioni. Inoltre, si segnala che i Garanti, e/o le società rispettivamente, controllanti, controllate o sotto comune controllo dello stesso, nello svolgimento delle proprie ordinarie attività, potrebbero concedere finanziamenti, stipulare accordi finanziari, ivi inclusi *margin loan* e attività di *hedging*, o stipulare accordi finanziari aventi a oggetto derivati e/o *collar* con uno o più soggetti interessati a partecipare all'Aumento di Capitale, ivi inclusi gli azionisti del Creval che intendano sottoscrivere le Nuove Azioni (i quali a fronte di tali operazioni, potrebbero, eventualmente, richiedere anche la costituzione di garanzie aventi ad oggetto azioni del Creval). Inoltre Mediobanca è stata nominata da Creval *arranger* nell'ambito di un'operazione finalizzata al deconsolidamento di crediti classificati come sofferenze (“**Project Aragorn**”). Si segnala, inoltre, che Credito Fondiario S.p.A. (“**Credito Fondiario**”) e Dorotheum GmbH & Co KG (“**Dorotheum**”) hanno sottoscritto accordi di natura commerciale con l'Emittente. In particolare: - Creval, subordinatamente alla sottoscrizione da parte di Credito Fondiario dell'Accordo di Sub-Garanzia di Prima Allocazione e alla integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale: (i) si è impegnato a far sì che Credito Fondiario venga nominato quale *master servicer* e, limitatamente ad una parte del portafoglio, quale *special servicer* della cartolarizzazione prevista nel Piano Industriale (Project Aragorn) con condizioni economiche sostanzialmente in linea con quelle previste per *master* e *special servicer* dell'operazione Elrond (in caso di mancata esecuzione della cartolarizzazione per qualsivoglia motivo e conseguentemente di mancata nomina, Credito Fondiario avrà un diritto di esclusiva di sei mesi per formulare un'offerta di acquisto su una porzione del portafoglio di Crediti Deteriorati attualmente ricompreso nel perimetro della cartolarizzazione e Creval avrà l'obbligo di vendere tale portafoglio ove l'offerta economica rispetti i parametri indicati nel medesimo accordo, fermo restando che l'impegno ad effettuare la nomina di cui sopra rimane valido e vincolante anche ove Creval decidesse di eseguire la cartolarizzazione nonostante l'eventuale non integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale), e (ii) ha riconosciuto allo stesso Credito Fondiario un diritto di prima offerta su un ulteriore portafoglio di Crediti Deteriorati ricompreso in Project Gimli; - Creval, subordinatamente all'assunzione da parte di Dorotheum dell'Accordo di Sub-Garanzia di Prima Allocazione, ha riconosciuto a Dorotheum - anche nel caso in cui l'Aumento di Capitale abbia parziale esecuzione - un periodo di esclusiva in relazione al ramo inerente l'attività di credito su pegno (nell'ambito delle attività di cessione e valorizzazione di *non core asset* previsti nel Piano), nonché il diritto di essere preferito a parità di condizioni rispetto ad eventuali offerte di terze parti (*right to match*) ove Creval decidesse in futuro di vendere uno o più immobili pertinenti al suddetto ramo ricompresi nel c.d. portafoglio Sant'Agata. Nel contesto dell'operazione Creval ha, inoltre, riconosciuto ad Algebris (in nome e per conto di fondi diversi e indipendenti da quelli che eventualmente investiranno nelle Nuove Azioni ai sensi dell'Accordo di Sub-garanzia di Primo Accollo), senza subordinare tale riconoscimento ad alcuna condizione sospensiva, un diritto di esclusiva su un portafoglio di crediti classificati ad “inadempienze probabili” ricompresi in Project Gimli, impegnandosi a vendere tale portafoglio ove, la *due diligence* di Algebris risulti positiva, l'Aumento di Capitale sia integralmente sottoscritto, sia raggiunto un accordo sulla documentazione contrattuale e Algebris formuli una offerta *binding* per un prezzo non inferiore alla soglia di prezzo indicata nel medesimo accordo. Si segnala che le condizioni di prezzo indicate negli accordi aventi ad oggetto la cessione di Crediti Deteriorati sono stati definiti da Creval, d'accordo con le rispettive controparti, tenendo conto, tra l'altro, delle condizioni a cui sono avvenute operazioni analoghe realizzate con le medesime controparti in passato. Ciò nonostante si evidenzia che di fatto tale negoziazione - tenuto conto del contesto e dei rispettivi impegni assunti dalle parti - è avvenuta in una situazione di potenziale conflitto di interessi.

Sezione E – Offerta

E.1	<p>Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta L'ammontare complessivo delle spese connesse all'Offerta è stimato in circa 52 milioni euro, inclusivo delle commissioni da riconoscere al consorzio di garanzia, nonché i compensi dei consulenti e le spese vive. I proventi netti derivanti dall'Aumento di Capitale, in caso di integrale sottoscrizione dello stesso, sono stimati pari a circa 648 milioni di euro.</p>
E.2	<p>Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi In data 7 novembre 2017 il Consiglio di Amministrazione della Banca ha approvato il Piano Industriale che prevede, tra l'altro l'Aumento di Capitale. Il Piano Industriale è finalizzato ad accelerare il percorso di riduzione del profilo di rischio (c.d. <i>de-risking</i>) del Gruppo derivante dalle sue esposizioni deteriorate (<i>non-performing exposure</i>) e a precostituire le condizioni per un</p>

significativo miglioramento della sostenibilità del modello di business del Gruppo nel medio periodo. In particolare, il Piano - in coerenza e continuità con gli obiettivi definiti nell'Action Plan 2017-2018 approvato nel 2016 - poggia su tre pilastri: (i) il rafforzamento patrimoniale della Banca e del Gruppo mediante l'Aumento di Capitale per un importo massimo di 700 milioni di euro; (ii) la riduzione del profilo di rischio del Gruppo mediante: (a) ulteriori rettifiche sui Crediti Deteriorati fino ad un massimo di 772,5 milioni di euro (che include le maggiori rettifiche di valore rilevate nell'ambito del Relazione Intermedia Consolidata 2017 per 185 milioni di euro, oltre al costo del credito ordinario dell'ultimo trimestre 2017, anche al fine di adeguare i livelli di coverage ai livelli richiesti dalle nuove metodologie di accantonamento, maggiormente allineate ai Modelli AIRB), e (b) il deconsolidamento di Crediti Deteriorati per un controvalore lordo (*gross book value*) fino ad un massimo di 1,6 miliardi di euro attraverso un'operazione di Cartolarizzazione e possibile utilizzo della garanzia GACS, e (c) una ulteriore operazione di cessione - pro soluto - di Crediti Deteriorati per circa 0,5 miliardi di euro; e (iii) rilancio dell'efficienza operativa della Banca ed efficientamento del sistema di controllo dei costi mediante la semplificazione della struttura societaria del Gruppo, l'ottimizzazione della presenza territoriale e la riduzione dei costi operativi connessi al personale. L'Aumento di Capitale, dunque, è preordinato a finanziare le azioni strategiche previste nel Piano Industriale al fine di realizzare gli obiettivi sopra indicati. In particolare i proventi dell'Aumento di Capitale saranno utilizzati per coprire i costi e le perdite che saranno generate: a) dalle azioni di *de-risking* di cui al punto (ii) che precede (ovvero quelle derivanti sia dalle ulteriori rettifiche sui Crediti Deteriorati che dalle prospettate operazioni di deconsolidamento) e dagli impatti derivanti dalla prima applicazione del principio IFRS 9; nonché b) dall'utilizzo del Fondo di Solidarietà per il settore del credito nell'ambito degli interventi previsti dal Piano Industriale sull'organico del Gruppo.

E.3 Descrizione dei termini e delle condizioni dell'Offerta**Condizioni e caratteristiche dell'Offerta**

L'Offerta in Opzione, per un controvalore complessivo di massimi Euro 699.660.561,30, ha ad oggetto massime n. 6.996.605.613 Nuove Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale. Le Nuove Azioni saranno offerte in opzione agli azionisti dell'Emittente, al Prezzo di Offerta, sulla base del rapporto di opzione di n. 631 Nuove Azioni ogni n. 1 azione ordinaria detenuta. La seguente tabella riassume i dati rilevanti dell'Offerta in Opzione.

Dati rilevanti dell'Offerta in Opzione

Numero di Nuove Azioni offerte in opzione	massime n. 6.996.605.613 Nuove Azioni
Rapporto di opzione	n. 631 Nuove Azioni ogni n. 1 Azione posseduta
Prezzo di Offerta	Euro 0,10
Controvalore totale dell'Aumento di Capitale	Euro 699.660.561,30
Numero di azioni dell'Emittente in circolazione alla Data della Nota di Sintesi	n. 11.088.723
Numero di azioni dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale	n. 7.007.694.336
Capitale Sociale complessivo di Creval Post Offerta in Opzione in caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale	Euro 1.916.782.886,55
Percentuale delle Nuove Azioni sul totale azioni emesse dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione	99,84%

Calendario dell'Offerta e destinatari

I Diritti di Opzione dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel Periodo di Opzione, ovvero dal 19 febbraio 2018 all'8 marzo 2018, estremi inclusi, presentando apposita richiesta presso gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli. Con riferimento alla Facoltà di Consegna Rolling, si precisa che, affinché Monte Titoli possa effettuare la consegna delle Nuove Azioni al termine della giornata contabile in cui i Diritti di Opzione sono stati esercitati, gli intermediari saranno tenuti a dare le relative istruzioni a Monte Titoli entro le ore 13:30 CET del relativo giorno di esercizio. Le istruzioni tardive saranno processate il successivo giorno di borsa aperta. Pertanto, ciascun sottoscrittore dovrà presentare apposita richiesta di sottoscrizione con le modalità e nel termine che il suo intermediario depositario gli avrà comunicato per assicurare il rispetto del termine di cui sopra. A tal fine, potrebbe essere necessario che i sottoscrittori presentino le proprie richieste di sottoscrizione in congruo anticipo rispetto al predetto termine. Si precisa che qualora i Diritti di Opzione siano stati validamente esercitati nei primi due giorni di mercato del Periodo d'Offerta in Opzione, in caso di esercizio della Facoltà di Consegna Rolling, le Nuove Azioni saranno comunque consegnate a partire dal termine della fase di regolamento del terzo giorno di Offerta ai sensi dell'art. 2.6.6 del Regolamento di Borsa (ossia il 21 febbraio 2018), purché siano rispettate le modalità operative previste da Monte Titoli. In caso di Consegna all'Ultimo Giorno, gli intermediari saranno tenuti a dare le relative istruzioni a Monte Titoli entro le ore 13:30 CET dell'ultimo giorno del Periodo di Opzione. Pertanto, ciascun sottoscrittore dovrà presentare apposita richiesta di sottoscrizione con le modalità e nel termine che il proprio intermediario depositario gli avrà comunicato per assicurare il rispetto del termine di cui sopra. A tal fine, potrebbe essere necessario che i sottoscrittori presentino le proprie richieste di sottoscrizione in congruo anticipo rispetto al predetto termine. I Diritti di Opzione saranno negoziabili sul MTA dal 19 febbraio 2018 al 2 marzo 2018, estremi inclusi. La seguente tabella riporta il calendario dell'Offerta.

Calendario Estremi inclusi

Periodo di Opzione	Dal 19 febbraio 2018 all'8 marzo 2018
Periodo di negoziazione dei Diritti di Opzione	Dal 19 febbraio 2018 al 2 marzo 2018
Comunicazione dei risultati dell'Offerta	Entro 5 Giorni Lavorativi dal termine del Periodo di Opzione

Entro il mese successivo alla scadenza del Periodo di Opzione, l'Emittente offrirà sul MTA per almeno cinque giorni di mercato aperto (salvo che i Diritti di Opzione siano già stati integralmente venduti) – ai sensi dell'articolo 2441, comma 3, del Codice Civile – gli eventuali Diritti di Opzione non esercitati durante il Periodo di Opzione. Si rende noto che il calendario dell'operazione è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà dell'Emittente, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari, che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta. Eventuali modifiche del Periodo di Opzione saranno comunicate al pubblico con avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di diffusione della Nota di Sintesi. Resta comunque inteso che l'inizio dell'Offerta in Opzione di cui alla presente Nota di Sintesi avverrà entro e non oltre un mese dalla data di rilascio del provvedimento di approvazione della Nota di Sintesi da parte della CONSOB. L'adesione all'Offerta in Opzione avverrà mediante sottoscrizione di moduli appositamente predisposti dagli intermediari autorizzati aderenti, direttamente o indirettamente, al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli, i quali conterranno almeno gli elementi di identificazione dell'Offerta e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta un'agevole lettura: (i) l'avvertenza che l'aderente può ricevere gratuitamente copia del Documento di Registrazione, della Nota Informativa e della Nota di Sintesi; e (ii) il richiamo ai "Fattori di Rischio" contenuti nella Sezione D della presente Nota di Sintesi. Presso la sede sociale dell'Emittente sarà inoltre disponibile, per gli intermediari che ne facessero

	<p>richiesta, un fac-simile del modulo di sottoscrizione. Per ulteriori dettagli sulle modalità e tempi per l'esercizio dei Diritti di Opzione, gli azionisti Creval sono invitati a contattare la propria banca, intermediario o altro consulente finanziario. L'Emittente non risponde di eventuali ritardi imputabili agli intermediari autorizzati nell'esecuzione delle disposizioni impartite dai richiedenti in relazione all'adesione all'Offerta in Opzione. La verifica della regolarità e della correttezza delle adesioni pervenute agli intermediari autorizzati sarà effettuata dagli stessi intermediari autorizzati.</p>
<p>E.4</p>	<p>Descrizione di eventuali interessi che sono significativi per l'Offerta, compresi interessi confliggenti</p> <p>Alla Data della Nota di Sintesi, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non esistono situazioni di conflitto tra gli obblighi di ciascuno dei membri del Consiglio di Amministrazione, della Direzione Generale e del Collegio Sindacale e i rispettivi interessi privati o altri doveri. Si precisa, tuttavia, che alcuni componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale svolgono attività di impresa nell'area geografica in cui opera Creval e pertanto nell'esercizio di tale attività tali soggetti potrebbero effettuare operazioni con l'Emittente (in particolare, potrebbero accedere alle forme di finanziamento che l'Emittente normalmente eroga a favore delle imprese operanti sul territorio al fine di sostenere l'economia locale, quali, per esempio, affidamenti in conto corrente, forme tecniche di fido dedicate alle imprese, mutui chirografari, etc.) in situazione di potenziale conflitto di interesse. Alcuni rapporti tra Creval, qualsiasi delle società del Gruppo e/o i rispettivi azionisti, da una parte, e i Garanti e/o le società rispettivamente, controllanti, controllate o sotto comune controllo degli stessi, dall'altra parte, potrebbero presentare dei conflitti di interesse in relazione agli impegni di sottoscrizione delle Nuove Azioni - eventualmente rimaste inoperte al termine dell'asta dei diritti inoperti- e a fronte degli impegni assunti nell'ambito degli Accordi di Pre-Garanzia e del Contratto di Garanzia, sulla base dei quali i Garanti percepiranno delle commissioni. Si segnala che i Garanti, e/o le società dagli stessi rispettivamente controllate o agli stessi collegate : (i) vantano e/o potrebbero vantare rapporti creditizi, con o senza garanzia, con Creval, con le società facenti parte del e/o sponsorizzate dal Gruppo e/o con gli azionisti di queste ultime; (ii) prestano, hanno prestato e/o potrebbero prestare servizi di consulenza o di investment banking a favore di Creval, delle società facenti parte del Gruppo e/o di azionisti di queste ultime; (iii) detengono e/o potrebbero detenere, in conto proprio o per conto dei propri clienti, partecipazioni nel capitale sociale e/o altri titoli di Creval, di società facenti parte del Gruppo e/o di azionisti di queste ultime; (iv) sono e/o potrebbero essere emittenti di strumenti finanziari collegati a Creval e/o di strumenti finanziari collegati agli strumenti finanziari emessi da Creval; (v) hanno stipulato e/o potranno stipulare con Creval, con le società facenti parte del Gruppo e/o con gli azionisti di queste ultime, accordi di distribuzione di strumenti finanziari da essi emessi, istituiti o gestiti; (vi) sono e/o potrebbero essere controparti di Creval con riferimento a strumenti finanziari derivati, repo, prestito titoli, operazioni di trade finance, accordi di clearing, o, in generale, ad una serie di operazioni finanziarie che creano o possono creare un'esposizione creditizia o finanziaria verso Creval o viceversa; e (vii) nel contesto delle operazioni di cui al punto (vi) detengono e/o potrebbero detenere "collateral" a garanzia delle obbligazioni di Creval e/o hanno e/o potrebbero avere la possibilità di compensare il valore di tali garanzie ("collateral") contro gli importi dovuti da Creval allo scioglimento di tali operazioni. I Garanti e/o le società dagli stessi rispettivamente controllate o agli stessi collegate, hanno percepito, percepiscono o potranno percepire delle commissioni e/o fees a fronte della prestazione di tali servizi, della conclusione di tali accordi e operazioni. Inoltre, si segnala che i Garanti e/o le società dagli stessi rispettivamente controllate o agli stessi collegate, nello svolgimento delle proprie ordinarie attività, potrebbero concedere finanziamenti, stipulare accordi finanziari, ivi inclusi margin loan e attività di hedging, o stipulare accordi finanziari aventi ad oggetto derivati e/o collar con uno o più soggetti interessati a partecipare all'Aumento di Capitale, ivi inclusi gli azionisti di Creval che intendano sottoscrivere le Nuove Azioni (i quali a fronte di tali operazioni, potrebbero, eventualmente, richiedere anche la costituzione di garanzie aventi ad oggetto azioni di Creval). Inoltre Mediobanca è stata nominata da Creval arranger nell'ambito di un'operazione finalizzata al deconsolidamento di crediti classificati come sofferenze ("Project Aragorn"). Si segnala, inoltre, che Credito Fondiario S.p.A. e Dorotheum GmbH & Co KG hanno sottoscritto accordi di natura commerciale con l'Emittente. In particolare: - Creval, subordinatamente alla sottoscrizione da parte di Credito Fondiario dell'Accordo di Sub-Garanzia di Prima Allocazione e alla integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale: (i) si è impegnato a far sì che Credito Fondiario venga nominato quale <i>master servicer</i> e, limitatamente ad una parte del portafoglio, quale <i>special servicer</i> della cartolarizzazione prevista nel Piano Industriale (Project Aragorn) con condizioni economiche sostanzialmente in linea con quelle previste per <i>master</i> e <i>special servicer</i> dell'operazione Elrond (in caso di mancata esecuzione della cartolarizzazione per qualsivoglia motivo e conseguentemente di mancata nomina, Credito Fondiario avrà un diritto di esclusiva di sei mesi per formulare un'offerta di acquisto su una porzione del portafoglio di Crediti Deteriorati attualmente ricompreso nel perimetro della cartolarizzazione e Creval avrà l'obbligo di vendere tale portafoglio ove l'offerta economica rispetti i parametri indicati nel medesimo accordo, fermo restando che l'impegno ad effettuare la nomina di cui sopra rimane valido e vincolante anche ove Creval decidesse di eseguire la cartolarizzazione nonostante l'eventuale non integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale), e (ii) ha riconosciuto allo stesso Credito Fondiario un diritto di prima offerta su un ulteriore portafoglio di Crediti Deteriorati ricompreso in Project Gimli; - Creval, subordinatamente all'assunzione da parte di Dorotheum dell'Accordo di Sub-Garanzia di Prima Allocazione, ha riconosciuto a Dorotheum - anche nel caso in cui l'Aumento di Capitale abbia parziale esecuzione - un periodo di esclusiva in relazione al ramo inerente l'attività di credito su pegno (nell'ambito delle attività di cessione e valorizzazione di <i>non core asset</i> previsti nel Piano), nonché il diritto di essere preferito a parità di condizioni rispetto ad eventuali offerte di terze parti (<i>right to match</i>) ove Creval decidesse in futuro di vendere uno o più immobili pertinenti al suddetto ramo ricompresi nel c.d. portafoglio Sant'Agata. Nel contesto dell'operazione Creval ha, inoltre, riconosciuto ad Algebris (in nome e per conto di fondi diversi e indipendenti da quelli che eventualmente investiranno nelle Nuove Azioni ai sensi dell'Accordo di Sub-garanzia di Primo Accollo), senza subordinare tale riconoscimento ad alcuna condizione sospensiva, un diritto di esclusiva su un portafoglio di crediti classificati ad "inadempienze probabili" ricompresi in Project Gimli, impegnandosi a vendere tale portafoglio ove, la <i>due diligence</i> di Algebris risulti positiva, l'Aumento di Capitale sia integralmente sottoscritto, sia raggiunto un accordo sulla documentazione contrattuale e Algebris formuli una offerta <i>binding</i> per un prezzo non inferiore alla soglia di prezzo indicata nel medesimo accordo. Si segnala che le condizioni di prezzo indicate negli accordi aventi ad oggetto la cessione di Crediti</p>

	Deteriorati sono stati definiti da Creval, d'accordo con le rispettive controparti, tenendo conto, tra l'altro, delle condizioni a cui sono avvenute operazioni analoghe realizzate con le medesime controparti in passato. Ciò nonostante si evidenzia che di fatto tale negoziazione - tenuto conto del contesto e dei rispettivi impegni assunti dalle parti - è avvenuta in una situazione di potenziale conflitto di interessi.
E.5	Soggetti collocatori e accordi di sottoscrizione / Accordi di lock-up Nell'ambito dell'Offerta non è previsto alcun azionista venditore. Le Nuove Azioni sono offerte direttamente dall'Emittente. Ai sensi del Contratto di Garanzia l'Emittente si è impegnato per i 180 giorni successivi alla data di pagamento a non (i) emettere o negoziare per emettere o, direttamente o indirettamente, vendere, trasferire, concedere pegni, gravami, oneri, garanzie o opzioni sulle azioni dell'Emittente o stipulare qualunque tipo di accordo che abbia un effetto simile a quanto precedentemente indicato o, direttamente o indirettamente, trasferire la titolarità delle azioni dell'Emittente o comunicare l'intenzione di porre in essere le operazioni precedentemente menzionate; (ii) stipulare contratti di <i>swap</i> o operazioni che trasferiscano, in tutto o in parte, direttamente o indirettamente, gli effetti economici derivanti dalla titolarità delle azioni e sia che le operazioni e <i>swap</i> di cui punti (i) e (ii) che precedono vengano regolati mediante la consegna di azioni, in contanti o altrimenti; e (iii) eseguire operazioni di aumento di capitale ovvero di emissione di obbligazioni convertibili, scambiabili ovvero di altri strumenti che siano comunque convertibili o scambiabili in azioni dell'Emittente, senza il preventivo consenso scritto dei <i>Global Coordinators</i> , che non potrà essere irragionevolmente negato o ritardato. Non rientrano nell'impegno di cui sopra. (i) l'emissione, offerta o trasferimento delle Nuove Azioni che saranno emesse nel contesto dell'Offerta in Opzione o dell'Offerta in Borsa; e (ii) l'emissione, offerta o trasferimento (o delibera o annuncio delle stesse) di Azioni, che debbano essere emesse al fine di ottemperare a misure richieste o imposte dalla normativa applicabile o dalle autorità competenti.
E.6	Diluizione derivante dall'Offerta Le Nuove Azioni sono offerte in opzione a tutti gli azionisti dell'Emittente e, pertanto, non vi sono effetti diluitivi derivanti dall'Aumento di Capitale in termini di quote di partecipazione al capitale sociale complessivo nei confronti degli azionisti dell'Emittente che decideranno di sottoscrivere integralmente l'Offerta per la parte di loro competenza. Nel caso di mancato integrale esercizio dei Diritti di Opzione loro spettanti e di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale in Opzione, gli azionisti che non sottoscrivessero la quota loro spettante subirebbero una diluizione massima della loro partecipazione, in termini percentuali sul capitale sociale, pari al 99,84%.
E.7	Spese stimate addebitate all'investitore dall'Emittente Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta.