



CREDIT AGRICOLE ITALIA POURSUIT SA CROISSANCE RENTABLE ET DURABLE

23 NOVEMBRE 2020

**OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT
VOLONTAIRE EN NUMÉRAIRE SUR
TOUTES LES ACTIONS ORDINAIRES
DE CREDITO VALTELLINESE**

 **CRÉDIT AGRICOLE**
Una grande banca, tutta per te.

Avertissement

Ce rapport peut comporter des informations prospectives du Groupe, fournies au titre de l'information sur les tendances. Ces données ne constituent pas des prévisions au sens du règlement délégué UE 2019/980 du 14 mars 2019 (chapitre 1, article 1 d).

En particulier, cette présentation peut inclure certains énoncés prospectifs, projections, objectifs et estimations reflétant les vues actuelles de la direction de la Société à propos des événements futurs. Ces énoncés prospectifs comprennent, entre autres, tous les énoncés autres que les énoncés de faits historiques, y compris, mais sans s'y limiter, ceux concernant la situation financière future du Groupe et ses résultats d'exploitation, sa stratégie, ses plans, ses objectifs et ses cibles, ainsi que les développements futurs sur les marchés où le Groupe est présent ou souhaite devenir présent.

En raison de ces incertitudes et de ces risques, les lecteurs sont invités à ne pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs en les considérant comme des prévisions de résultats réels. La capacité du Groupe à atteindre ses objectifs ou ses résultats prévus dépend de nombreux facteurs qui échappent au contrôle de la direction. Les résultats réels peuvent différer sensiblement (et être inférieurs) de ceux prévus ou implicites dans les énoncés prospectifs. Ces informations prospectives comportent des risques et des incertitudes susceptibles d'affecter de manière significative les résultats escomptés et sont fondées sur certaines hypothèses clés.

Tous les énoncés prospectifs inclus dans le présent document sont basés sur les informations disponibles pour le Groupe à compter du 23 Novembre 2020. Le Groupe n'est aucunement tenu de mettre à jour publiquement ou de réviser des énoncés prospectifs, que ce soit à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou autrement, sauf si la loi applicable l'exige. Tous les énoncés prospectifs écrits et oraux ultérieurs, attribuables au Groupe ou à des personnes agissant en son nom, sont expressément et intégralement couverts par les contenus du présent avertissement.

Le lecteur doit prendre en considération l'ensemble de ces facteurs d'incertitudes et de risques avant de fonder son propre jugement.

NOTE

Le périmètre de consolidation du Groupe Crédit Agricole comprend :

les Caisses régionales, les Caisses locales, Crédit Agricole S.A. et leurs filiales. Il s'agit du périmètre qui a été privilégié par les autorités compétentes notamment lors des tests de tension (2016 et 2018) pour évaluer la situation du Groupe.

Crédit Agricole S.A.

est l'entité cotée, qui détient notamment les filiales métier (Gestion de l'épargne et Assurances, Banque de proximité en France et à l'international, Services financiers spécialisés, ainsi que Grandes clientèles)

Sommaire

01

Résumé

02

Continuer à construire un Groupe bancaire de référence en Italie, au service de 3 millions de clients et des territoires

03

Détails de la transaction

04

Annexe

Avec l'acquisition de Credito Valtellinese, Crédit Agricole Italia continue à construire un Groupe bancaire de référence en Italie, au service de 3 millions de clients et des territoires

▶ La construction d'un Groupe bancaire solide et performant, à l'ancrage territorial renforcé

- La combinaison de Crédit Agricole Italia et de Credito Valtellinese, deux banques à la même culture ancrée dans les territoires, permet de consolider le 6^{ème} groupe bancaire en Italie, fortement engagé pour soutenir près de 3 millions de clients.
- L'alliance de deux banques performantes au bilan solide.

▶ Un projet créateur de valeur significative, pour toutes les parties prenantes

- **Pour les clients de Credito Valtellinese**, un Groupe bancaire à la solidité encore renforcée, en capacité de proposer une offre large de solutions financières, via tous les Métiers du Groupe Crédit Agricole, leaders en Europe et présents en Italie.
- **Pour les collaborateurs de Credito Valtellinese**, un groupe financier de premier plan, employeur de référence en Italie.
- **Pour les actionnaires de Credit Agricole Italia**, la perspective d'un retour sur investissement de plus de 10 % dès 3 ans.

▶ Une capacité d'intégration démontrée par Crédit Agricole Italia

- Deux groupes déjà partenaires autour de la bancassurance, un réseau bien connu du Crédit Agricole, s'intégrant parfaitement au modèle économique de Crédit Agricole Italia.
- Un modèle de développement maîtrisé de Credit Agricole Italia, dont la capacité d'intégration a été démontrée lors des dernières acquisitions en Italie.

▶ **Une offre attractive pour les actionnaires de Credito Valtellinese** : offre publique d'achat en numéraire de Crédit Agricole Italia sur Credito Valtellinese à 10,50 € par action, représentant une prime de 53,9 % par rapport au CMPV 6-mois¹ de Credito Valtellinese et de 21,4 % par rapport au dernier¹ cours officiel de Credito Valtellinese.

Sommaire

01

Résumé

02

Continuer à construire un Groupe bancaire de référence en Italie, au service de 3 millions de clients et des territoires

03

Détails de la transaction

04

Annexe

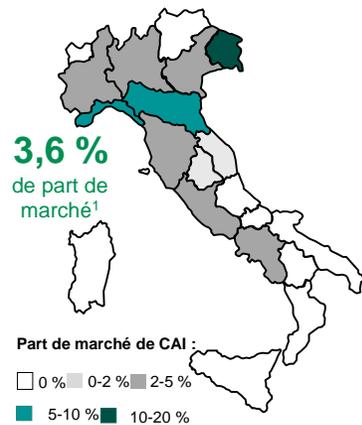
CONTINUER À CONSTRUIRE UN GROUPE BANCAIRE DE RÉFÉRENCE EN ITALIE, AU SERVICE DE 3 MILLIONS DE CLIENTS ET DES TERRITOIRES

L'Italie est le deuxième marché domestique du Crédit Agricole

Tour d'horizon rapide du Crédit Agricole en Italie

- Une présence du groupe Crédit Agricole (« groupe CA ») depuis longtemps en Italie (45 ans) mobilisant l'ensemble de ses métiers et 14 000 collaborateurs localement
- Une contribution constante au dynamisme économique avec 78 milliards d'euros de prêts au 30 septembre 2020 et le recrutement de plus de 1 250 collaborateurs en Italie depuis début 2018
- Un modèle exhaustif et résilient de banque universelle de proximité, avec un profil de risque bien maîtrisé
- Des partenariats avec UniCredit (gestion d'actifs), Banco BPM et FCA (crédit à la consommation) et Credito Valtellinese (assurance-vie)
- ~15 % du résultat net part du groupe de Crédit Agricole SA (« CASA ») sur 9M-2020 en Italie

Banque de proximité



Présence en Italie

Groupe CA en Italie⁵
4,5 millions de clients



Classement

1^{er} acteur de crédit à la consommation²

3^{ème} gestionnaire d'actifs³

6^{ème} bancassureur vie⁴

7^{ème} réseau de banque commerciale¹

Chiffres clés de Crédit Agricole Italia (« CAI ») (données locales)

76 Md€
d'Actifs totaux
(Sept. 20)

50 Md€⁶
Prêts clientèle
(Sept. 20)

72 Md€
Collecte gérée
et administrée
(Sept. 20)

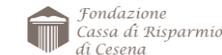
1,9 Md€
Revenus
(Exercice 2019)

2,1 M
Clients
(Sept. 20)

9 706
Collaborateurs
(Sept. 20)

872
Agences
(Sept. 20)

Importance des territoires grâce aux Fondations actionnaires, Fondazione Cariparma, Fondazione Carispezia, Fondazione di Piacenza e Vigevano, Fondazione CR di San Miniato et Fondazione CR e Banca del Monte di Lugo, ainsi qu'aux autres Fondations avec lesquelles Crédit Agricole Italia collabore dans ses activités sociales, Fondazione CR di Rimini, Fondazione CR di Cesena CR et Banca Fondazione del Monte di CR



Source : données de la société (rapport financier local pour l'exercice 2019 et pour les neuf premiers mois de 2020), ASSOFIN, Assogestioni, IAMA Consulting

Note : ¹ par nombre d'agences ; ² données internes : AGOS et FCA source ASSOFIN ; ³ Source : Assogestioni ; ⁴ Source : IAMA Consulting ; ⁵ agrégation des entités du Groupe en Italie, dont CAI, CACIB, CACEIS, CA Vita et CA Assicurazioni, CACI, Amundi Italia, Indosuez Wealth Management, Agos, CALIT, Eurofactor, FCA Bank (hypothèse : la moitié du résultat net enregistré en Italie) ; ⁶ Chiffres nets hors titres ; à titre de référence : contribution à l'encours total des prêts de CASA estimée à 46 Md€

CONTINUER À CONSTRUIRE UN GROUPE BANCAIRE DE RÉFÉRENCE EN ITALIE, AU SERVICE DE 3 MILLIONS DE CLIENTS ET DES TERRITOIRES

Credito Valtellinese en quelques chiffres

Chiffres clés de Credito Valtellinese



Couverture géographique et positionnement de Credito Valtellinese



Le Crédit Agricole est le partenaire exclusif de Credito Valtellinese pour les produits d'assurance-vie en Italie depuis 2018, et contrôle 9,8 % du capital de Credito Valtellinese³

Source : données de la société (exercice 2019, rapports intermédiaires du premier semestre 2020 et des neuf premiers mois de 2020, présentations d'analystes et communiqués de presse)

Note : ¹ prêts hors obligations gouvernementales et prêts et créances auprès de clients classés en actifs non courants détenus en vue de la vente ; ² relations de longue date avec les clients particuliers et PME, selon le Business Plan 2019-2023 de Credito Valtellinese du 18 juin 2019 ;

³ participations de Crédit Agricole Assurances dans Credito Valtellinese au 20 novembre 2020 ; ⁴ par nombre d'agences au niveau national

Rationnel de l'offre et considérations stratégiques

Solide projet industriel

- **Consolidation de notre position de 6^{ème} groupe bancaire italien** en termes de collecte gérée et administrée, avec une part de marché portée à **environ 5 %¹ au niveau national**
 - **Présence dans les zones les plus productives d'Italie**, notamment en Lombardie, avec une part de marché à plus de 6%
 - **Plus de 1 200 agences et 2,8 million de clients** ; un accès direct aux offres de premier plan des métiers du Groupe Crédit Agricole
 - **Une efficacité opérationnelle** accrue avec les synergies de coût
 - **Un actif de très haute qualité** (NPE proforma de 6,6%) qui sera encore amélioré à la suite de la fusion
 - **Une solidité financière confortée** par l'appartenance au Groupe Crédit Agricole

Positif pour toutes les parties prenantes de Credito Valtellinese

- Pour les clients de Credito Valtellinese : un accès progressif **aux mêmes produits et services financiers que ceux de Crédit Agricole Italia, bénéficiant de la taille, de l'innovation et de la culture client du Groupe**
- Pour les collaborateurs de Credito Valtellinese : les initiatives de Crédit Agricole Italia en faveur du bien-être des collaborateurs, de la formation et de nouvelles opportunités d'évolution
- Pour les territoires : le soutien renforcé à **l'Italie et aux communautés locales, grâce à l'ancrage du groupe bancaire en proximité sur le terrain**

Créateur de valeur pour Crédit Agricole

- Synergies de coûts grâce **aux économies d'échelle, amélioration de l'efficacité et réduction significative des coûts de refinancement, générant un retour sur investissement > à 10 % pour Crédit Agricole Italia dès la troisième année**
- **Synergies de revenus découlant** de l'amélioration de la productivité au sein des réseaux commerciaux de Credito Valtellinese, du déploiement du savoir-faire distributif de Crédit Agricole Italia, de l'amélioration de la rentabilité grâce aux revenus de commissions de Credito Valtellinese et du déploiement progressif de l'offre de produits de premier plan du Crédit Agricole
- **Accroissement de la taille critique, permettant d'investir davantage dans la numérisation**
- **Un risque d'intégration maîtrisé, grâce à l'expérience de Crédit Agricole Italia, dont la capacité d'intégration a été démontrée** lors de ses dernières acquisitions en Italie

Source : données de la société

Note : ¹ en termes de nombre d'agences

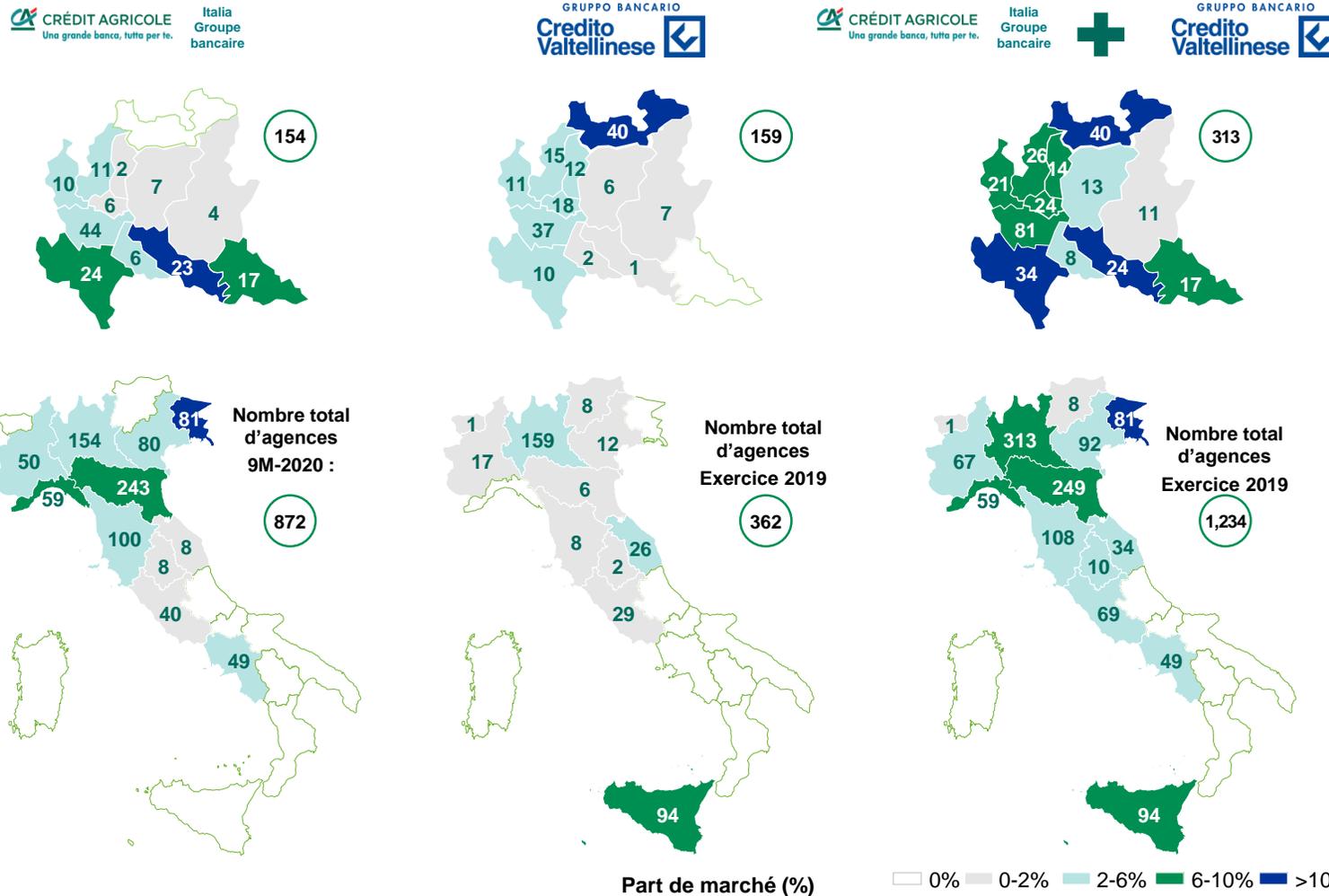
CONTINUER À CONSTRUIRE UN GROUPE BANCAIRE DE RÉFÉRENCE EN ITALIE, AU SERVICE DE 3 MILLIONS DE CLIENTS ET DES TERRITOIRES

En acquérant Credito Valtellinese, Crédit Agricole Italia renforce sa présence en Italie du Nord

Décomposition du réseau d'agences par région (Nombre)

Lombardie

Italie



- 5 % de part de marché au niveau national
- Renforcement significatif en Italie du Nord (représentant environ 70 % des agences *pro forma*)
- Doublement de la part de marché (de 3 % à plus de 6 %) en Lombardie, où plus de 40 % des agences de Credito Valtellinese sont situées, devenant ainsi la 7^{ème} banque de la région
- Augmentation de la taille dans le Piémont, les Marches, le Latium et introduction dans de nouvelles régions en Sicile, dans la vallée d'Aoste et dans le Trentin

Source : données de la société (chiffres de Crédit Agricole Italia pour les neuf premiers mois de 2020 et chiffres de Credito Valtellinese pour l'exercice 2019). Pour référence : nombre d'agences de Credito Valtellinese pour les neuf premiers mois de 2020 : 355

CONTINUER À CONSTRUIRE UN GROUPE BANCAIRE DE RÉFÉRENCE EN ITALIE, AU SERVICE DE 3 MILLIONS DE CLIENTS ET DES TERRITOIRES

L'entité combinée servira environ 3 millions de clients en Italie et gèrera des actifs totalisant environ 100 Md€...

Chiffres exercice 2019 :

Derniers chiffres disponibles



			Contribution de Credito Valtellinese	Total post-transaction (avant synergies)	
Chiffres exercice 2019 :	Produit net bancaire annuel	75 %	25 %	634 M€	2 564 M€
	MNI	74 %	26 %	347 M€	1 357 M€
	Frais et commissions	79 %	21 %	249 M€	1 162 M€
	Coûts d'exploitation ¹	74 %	26 %	443 M€	1 690 M€
Derniers chiffres disponibles	Total de l'actif	76 %	24 %	23,7 Md€	99,2 Md€
	Prêts à la clientèle ²	76 %	24 %	15,6 Md€	65,8 Md€
	Dépôts	73 %	27 %	15,8 Md€	58,5 Md€
	Collecte gérée et administrée	88 %	12 %	10,1 Md€	82,1 Md€
	RWA	77 %	23 %	8,6 Md€	37,1 Md€
	Nombre de clients	75 %	25 %	700 000	2,8 M

Source : données de la société, états financiers de Crédit Agricole Italia basées sur des rapports locaux

Note : ¹ total des frais d'exploitation net des provisions pour risques et charges ; ² chiffre net hors titres

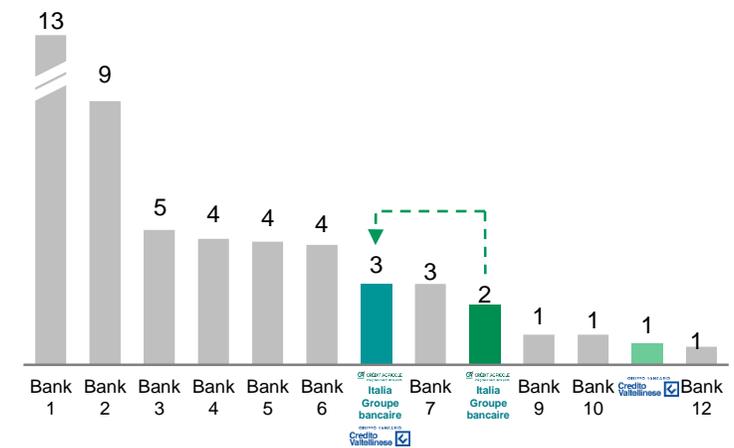
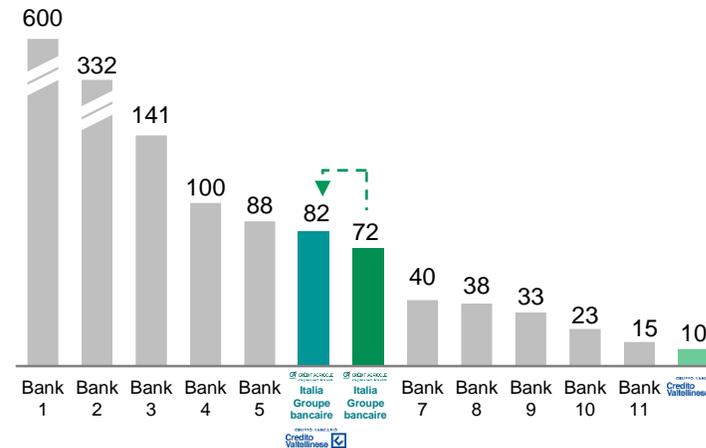
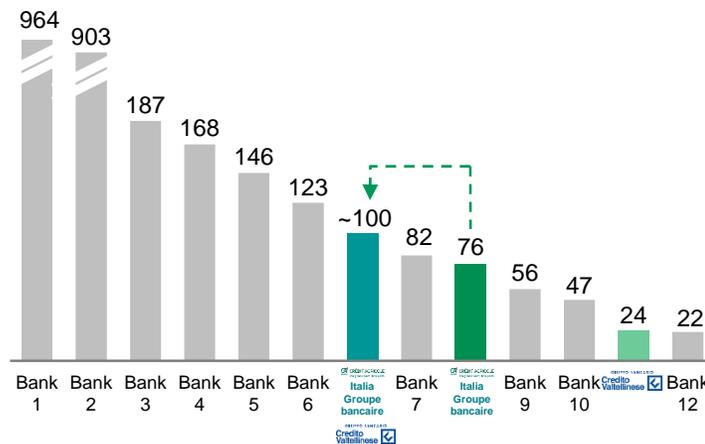
CONTINUER À CONSTRUIRE UN GROUPE BANCAIRE DE RÉFÉRENCE EN ITALIE, AU SERVICE DE 3 MILLIONS DE CLIENTS ET DES TERRITOIRES

...consolidant le positionnement concurrentiel de Crédit Agricole Italia dans le système bancaire italien

Total de l'actif (Md€)

AuM + AuC (Md€)

Nombre de clients en Italie (M)



Crédit Agricole Italia consoliderait sa position de 6^{ème} banque de détail en termes de collecte gérée et administrée, et deviendrait la 7^{ème} banque par le total des actifs et le nombre de clients

Source : données de la société pour les neuf premiers mois de 2020 ou dernières informations publiques disponibles et estimations internes

Note : l'échantillon comprend Crédit Agricole Italia, Credito Valtellinese, Intesa Sanpaolo (pro forma pour la cession de la continuité d'exploitation à BPER), UniCredit (Banque Commerciale pour les AuM+AuC et les clients), Banco BPM, Banca Monte dei Paschi di Siena, ICCREA, BPER (pro forma pour l'acquisition de la continuité d'exploitation), BNL, Credem, Banca Popolare di Sondrio, Carige.

CONTINUER À CONSTRUIRE UN GROUPE BANCAIRE DE RÉFÉRENCE EN ITALIE, AU SERVICE DE 3 MILLIONS DE CLIENTS ET DES TERRITOIRES

Intégrer de Credito Valtellinese dans un groupe bancaire solide...

Solvabilité très solide

CAPITAL CET1 NON PHASE SEPT-20 (MD€)



Notations de crédit élevées¹

Crédit Agricole SA

AA-/Aa2/AA-
(S&P/Moody's/Fitch)

Crédit Agricole Italia

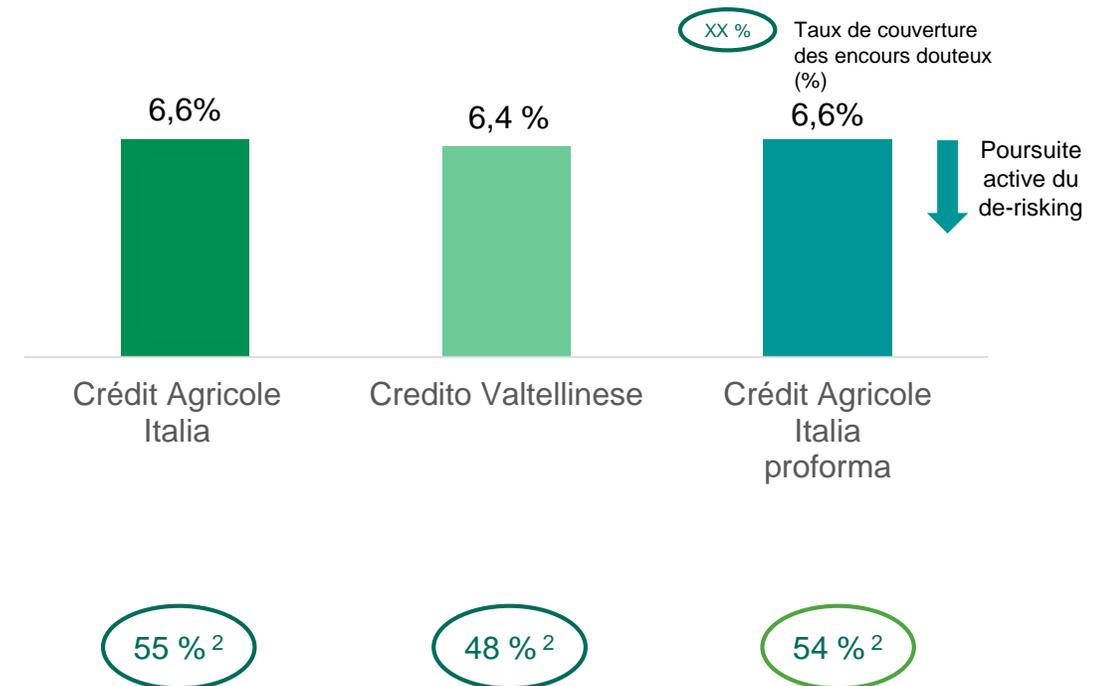
Baa1
(Moody's)

Credito Valtellinese

Ba2
(Moody's)

Portefeuille de prêts de qualité et fort taux de provisionnement des encours douteux

RATIO ENP BRUT AU MOIS DE SEPT-20 (%)



Source : données de la société pour les neuf premiers mois de 2020

Note : ¹ Notation de contrepartie LT, Moody's ; ² taux de couverture incluant le provisionnement des encours sains : 63 %, 55 % et 62 % au T3 2020 pour respectivement Crédit Agricole Italia, Credito Valtellinese et Crédit Agricole Italia PF

CONTINUER À CONSTRUIRE UN GROUPE BANCAIRE DE RÉFÉRENCE EN ITALIE, AU SERVICE DE 3 MILLIONS DE CLIENTS ET DES TERRITOIRES

... et poursuivre le déploiement de la « Raison d'être » du Groupe

- Investir dans l'**excellence relationnelle** et opérationnelle
- Mobiliser tous les métiers autour de la **satisfaction clients**
- Renforcer la **spécialisation du segment Corporate** sur les produits/services à haute valeur ajoutée

- Favoriser l'**attractivité et le développement économique** de nos territoires
- Continuer à être un **acteur responsable** dans la **protection de l'environnement**
- Soutenir les **Fondations des actionnaires** clés de Crédit Agricole Italia dans leurs activités sociales



- **Attirer et conserver les meilleurs talents**
- Développer la **responsabilité individuelle** pour assurer les **meilleurs services aux clients**
- Promouvoir des **comportements éthiques et socialement responsables**

CONTINUER À CONSTRUIRE UN GROUPE BANCAIRE DE RÉFÉRENCE EN ITALIE, AU SERVICE DE 3 MILLIONS DE CLIENTS ET DES TERRITOIRES

Créer de la valeur avec un risque d'intégration maîtrisé

Une capacité prouvée d'intégration (expérience des trois caisses d'épargne italiennes en 2017)

- **Gains d'efficacité réalisés seulement sur une base volontaire**
- **Approche collaborative et inclusive** du processus d'intégration, en s'appuyant sur l'expérience récente
- **Structures de gouvernance et de contrôle bien définies** avec un accent mis sur l'**intégration** des collaborateurs de Credito Valtellinese

Une création de valeur immédiate fondée sur les économies d'échelle et la baisse du coût de refinancement

- **Synergies de coûts et économies d'échelle, et gains d'efficacité** notamment par la digitalisation
- **Réduction des coûts de refinancement grâce à une gestion ALM optimisée et soutenue par les notations** de crédit élevées de Crédit Agricole SA.



Une création de valeur à long terme fondée sur l'enrichissement de l'offre

- **Augmentation de la productivité commerciale** au sein des réseaux de Credito Valtellinese
- **Amélioration de la rentabilité grâce aux revenus de commissions**
- **Déploiement progressif de l'offre produit de premier plan des filiales métiers italiennes du Crédit Agricole**

Sommaire

01

Résumé

02

Continuer à construire un Groupe bancaire de référence en Italie, au service de 3 millions de clients et des territoires

03

Détails de la transaction

04

Annexe

DÉTAILS DE LA TRANSACTION

Structure de la transaction et de l'offre

- Offre publique d'achat de Crédit Agricole Italia sur toutes les actions ordinaires de Credito Valtellinese
- Offre entièrement en numéraire de **10,50 € par action**. Ceci correspond à un **investissement total de 737 millions d'euros** de la part de Credit Agricole Italia pour acquérir 100% du capital de Credito Valtellinese
 - Une prime de **21,4 %** par rapport au dernier prix *officiel* de Credito Valtellinese, en date du 20 novembre 2020
 - Une prime de **42,0 %** par rapport au CMPV 3 mois de Credito Valtellinese, en date du 20 novembre 2020
 - Une prime de **53,9 %** par rapport au CMPV 6 mois de Credito Valtellinese, en date du 20 novembre 2020
 - Une prime de **50,2 %** par rapport au CMPV 6 mois de Credito Valtellinese en date du 21 février 2020, avant la propagation de la Covid-19
- Crédit Agricole Italia a d'ores et déjà reçu **une lettre d'engagement d'Algebris, pour la cession à Crédit Agricole Italia d'une participation de 5,4% au capital de Credito Valtellinese**, sous réserve de l'approbation réglementaire
- Dans le contexte de l'offre, **Crédit Agricole Assurances, filiale de Credit Agricole S.A., cèdera à Crédit Agricole Italia sa participation de 9,8% au capital de Credito Valtellinese**
- **L'offre est conditionnée à l'acquisition d'au moins 66,67 % du capital avec droits de vote de Credito Valtellinese par Crédit Agricole Italia**
 - Crédit Agricole Italia peut renoncer à cette condition à sa propre discrétion, si au moins 50 % + 1 du capital avec droits de votes de Credito Valtellinese sont acquis
- **Les autres conditions** incluent – entre autres – les autorisations inconditionnelles des autorités antitrust et la non-adoption par Credito Valtellinese de mesures défensives (même si elles sont autorisées lors de l'assemblée des actionnaires de Credito Valtellinese)

**100 %
numéraire**

Offre publique
d'achat de
Crédit Agricole Italia

Offre de
10,50 €
par action

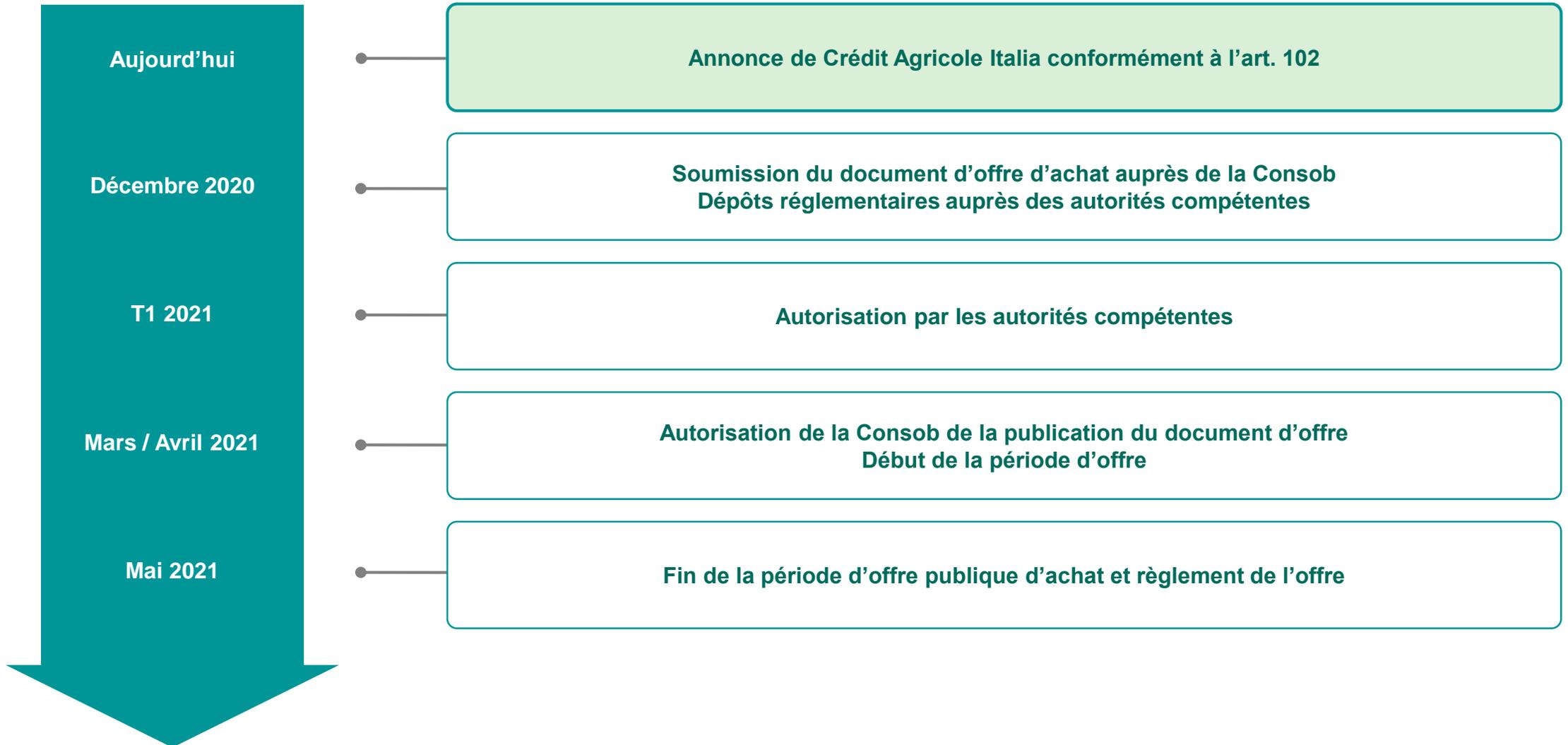
Prime par rapport
CMPV 6M de
Credito Valtellinese

53,9 %

calculée au
20 Novembre 2020

DÉTAILS DE LA TRANSACTION

Calendrier prévisionnel



DÉTAILS DE LA TRANSACTION

Une acquisition stratégique en ligne avec l'ambition de moyen terme du Groupe de continuer à construire un groupe bancaire de référence en Italie

- ▶ Renforcement du positionnement concurrentiel de Crédit Agricole en Italie, son 2^{ème} marché domestique ✓
- ▶ Création de valeur significative pour Crédit Agricole grâce aux économies d'échelle et à la baisse des coûts de refinancement ✓
- ▶ Création de valeur à long terme avec les Métiers de Crédit Agricole ✓
- ▶ Risque d'intégration maîtrisé ✓

**Impact
sur le BPA**

**Relatif
d'ici 2022**

ROI

>10 %
(dès la 3^e année, sur la base des synergies de coûts et de refinancement uniquement)

**Impact sur
le ratio
CET1**

< (-20) bps
(Proforma vs. situation à septembre 2020 de Crédit Agricole S.A.)

Sommaire

01

Résumé

02

Continuer à construire un Groupe bancaire de référence en Italie, au service de 3 millions de clients et des territoires

03

Détails de la transaction

04

Annexe

ANNEXE

Périmètre de reporting local de Crédit Agricole Italia par rapport à la contribution à Crédit Agricole SA

Bilan	Périmètre de reporting CAI local (Md€)		Sept. 20	➤	Contribution de CAI à CASA (Md€)		Sept. 20
	Prêts à la clientèle ¹		50,2		Total des encours de prêts	46,0	
	Total de l'actif (au bilan)		75,5				
	Dépôts de clients		42,6		➤ Encours de collecte au bilan ³	43,6	
	Encours de collecte gérée		38,1		➤ Encours de collecte hors bilan	38,1	
	Encours de collecte gérée et administrée		71,9				

Compte de résultat	Périmètre de reporting local de CAI (M €)		Déc. 19	➤	Contribution de CAI à CASA (M €)		Déc. 19
	Produit net bancaire		1 930		➤ Produit net bancaire	1 883	
	Revenus nets d'intérêt		1 010				
	Frais et commissions		913				
	Charges d'exploitation ²		1 247		➤ Charges d'exploitation	1 202	

Source : données de la société.

Note : l'écart entre le périmètre de reporting local et la contribution à Crédit Agricole SA dépend principalement des expositions intra-groupe sur les prêts et dépôts et des effets PPA sur les éléments du compte de résultat. ¹ Chiffre net hors titres ; ² total des frais d'exploitation nets des provisions pour risques et charges ;

Avertissement

Le présent communiqué de presse ne constitue ni ne fait partie d'une offre d'achat ou d'une sollicitation d'offre de vente d'instruments financiers. Une telle offre ou sollicitation ne sera faite qu'en vertu d'une documentation officielle de l'offre de l'offrant, approuvée par les autorités de réglementation compétentes.

Des restrictions peuvent s'appliquer à la diffusion, la publication ou la distribution, en tout ou partie, directement ou indirectement, de toute documentation d'offre de ce type en vertu de la loi ou de la réglementation applicable dans certaines juridictions. Les destinataires de l'offre sont seuls responsables du respect de ces lois et réglementations.

L'offrant présentera son offre aux États-Unis d'Amérique sur la base de l'exemption de *Tier 1* prévue par la règle 14d-1(c) de l'*United States Securities Exchange Act of 1934*, tel que modifié, et n'est pas tenu de se conformer à la réglementation 14E promulguée en vertu de cette loi. L'offrant et ses sociétés affiliées se réservent le droit d'acheter des actions de Credito Valtellinese en dehors de l'offre, dans la mesure permise par la loi applicable.