



**Arcadia SGR S.p.A.**

Fondo comune di investimento mobiliare chiuso  
riservato ad Investitori Qualificati "*Arcadia Small Cap*"

Rendiconto annuale al 31 dicembre 2014  
(per il periodo 1° gennaio 2014 - 31 dicembre 2014)

**Indice**

• Scheda del fondo ed informazioni societarie	<b>pagina 3</b>
• Relazione degli Amministratori	<b>pagina 4</b>
• Situazione patrimoniale – Attività	<b>pagina 12</b>
• Situazione patrimoniale – Passività e netto	<b>pagina 13</b>
• Sezione reddituale	<b>pagina 14</b>
• Nota integrativa - Indice	<b>pagina 16</b>
• Nota integrativa - Parte A - Andamento del valore della quota	<b>pagina 17</b>
• Nota integrativa - Parte B - Le attività, le passività ed il valore complessivo netto	<b>pagina 20</b>
• Nota integrativa - Parte C - Il risultato economico dell'esercizio	<b>pagina 33</b>
• Nota integrativa - Parte D - Altre informazioni	<b>pagina 35</b>

**Scheda del fondo ed informazioni societarie**

<b>Denominazione Fondo:</b>	<b>ARCADIA SMALL CAP – Fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso riservato ad Investitori Qualificati</b>
<b>Data inizio operatività:</b>	<b>3 agosto 2011</b>
<b>Ammontare sottoscrizioni:</b>	<b>Euro 53 milioni</b>
<b>Focus investimenti:</b>	<b>Piccole e medie imprese del Nord Italia</b>
<b>Banca Depositaria:</b>	<b>Istituto Centrale Banche Popolari Italiane S.p.A. (ICBPI)</b>
<b>Dati società di gestione:</b>	<b>Arcadia SGR S.p.A. Via Rovello, 1 20121 Milano Iscritta all'Albo delle SGR, Sezione Gestori di FIA (art. 35 D. Lgs. 58/98) al numero 121 Codice Fiscale, Partita IVA e n. Registro Imprese di Milano 06245800963 Capitale sociale interamente versato Euro 1.165.500</b>
<b>Consiglio di Amministrazione</b>	
<b>Presidente:</b>	<b>Guido Belli</b>
<b>Amministratore Delegato:</b>	<b>Simone Arnaboldi</b>
<b>Amministratori:</b>	<b>Antonino Dell'Arte Sergio Secchi Gianluca Spina</b>
<b>Collegio Sindacale</b>	
<b>Presidente:</b>	<b>Giorgio Pellati</b>
<b>Sindaci Effettivi:</b>	<b>Daniela Eugenia Caporicci Alessia Carla Vinci</b>
<b>Società di revisione:</b>	<b>MAZARS S.p.A.</b>



## Relazione degli amministratori

### L'andamento della gestione

Il rendiconto di gestione annuale al 31 dicembre 2014 (in seguito "Rendiconto") del fondo di investimento mobiliare chiuso riservato ad investitori qualificati Arcadia Small Cap (di seguito il "Fondo") è redatto ai sensi dell'art.2 del Regolamento approvato con Decreto del Ministero del Tesoro n. 228 del 24 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni, in attuazione dell'art. 37 del D.Lgs n. 58/98 (di seguito il "TUF").

La presente relazione degli amministratori (la "Relazione") accompagna i prospetti redatti ai sensi del Titolo IV, Capitolo VI del Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 (il "Provvedimento") secondo quanto previsto dall'Allegato IV.6.2 del citato Provvedimento, che disciplina gli schemi obbligatori e le modalità di redazione dei prospetti numerici e della Nota Integrativa.

Ai sensi del citato Allegato IV.6.2 del Provvedimento, il Rendiconto è composto dalla Situazione Patrimoniale, dalla Sezione Reddituale e dalla Nota Integrativa. I prospetti contabili e la Nota Integrativa sono redatti in unità di Euro.

Con riferimento agli aspetti regolamentari, è doveroso ricordare che in data 4 marzo 2014 è stato emanato il Decreto Legislativo n. 44/2014 (il "Decreto") che recepisce la Direttiva 2011/61/UE, sui gestori di fondi di investimento alternativi (la "Direttiva AIFM"). Il Decreto è in vigore dal 9 aprile scorso. La Direttiva AIFM era stata introdotta in data 20 agosto 2013, con la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, Serie Generale n. 194, della legge 6 agosto 2013 n. 96 (c.d. Legge di delegazione europea 2013) recante, all'articolo 12, la delega al Governo per l'attuazione della Direttiva AIFM.

Il recepimento di tale Direttiva AIFM apporterà notevoli mutamenti nella gestione dei fondi in quanto, sulla base delle nuove norme, tra le altre cose le società di gestione potranno commercializzare liberamente in tutta l'Unione Europea, nei confronti degli investitori professionali, quote dei fondi d'investimento alternativi da essi gestiti. Potranno, inoltre, gestire fondi alternativi riservati a investitori professionali negli altri paesi dell'Unione Europea su base transfrontaliera o con stabilimento di succursali.

Tuttavia, a seguito della pubblicazione della Legge di Delegazione Europea 2013, del Decreto 44/2014 e, da ultimo, del Decreto Milleproroghe (D.L. 31 dicembre 2014, n. 192), deve ancora concludersi l'iter di recepimento della Direttiva AIFM in Italia in quanto si è in attesa, dopo la chiusura delle consultazioni relative alla normativa nazionale primaria e secondaria, dei provvedimenti attuativi da emanarsi a cura delle Autorità competenti entro il 30 aprile 2015.

Il valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2014 è pari a Euro 12.870.591 (al 31 dicembre 2013 pari a Euro 6.883.440) mentre il valore unitario di ognuna delle 1.060 quote in circolazione è pari a Euro 12.142,067 (al 31 dicembre 2013 pari a Euro 6.493,811).

Tale incremento del risultato, rispetto al precedente Rendiconto al 31 dicembre 2013, è imputabile al perfezionamento della seconda operazione di investimento del Fondo, effettuato in data 14 febbraio 2014, con la quale il Fondo Arcadia Small Cap ha sottoscritto in aumento di capitale una quota pari al 46,3% di



Vision Group S.p.A. ("Vision Group"), azienda attiva nella distribuzione specializzata di prodotti ottici. La restante quota del capitale di Vision Group è rimasta di proprietà di una holding controllata dagli ottici affiliati al network del Gruppo. Questa operazione si è aggiunta al primo investimento del Fondo Arcadia Small Cap perfezionato in data 11 giugno 2013, con la quale il Fondo ha acquisito, rilevandola dai soci fondatori, una partecipazione pari all'80% del capitale di VSP Fasteners S.p.A. (già V.S.P. Bulloneria S.p.A.).

Al 31 dicembre 2014 il Fondo evidenzia una perdita di esercizio pari a Euro 820.732 (Euro 1.161.085 al 31 dicembre 2013) imputabile alle commissioni di gestione richieste dalla SGR, agli oneri di gestione di periodo e ai costi di transazione per l'investimento in Vision Group S.p.A.. La riduzione della perdita di esercizio rispetto al 2013 è imputabile alla riduzione delle commissioni di gestione che, come previsto dal Regolamento del Fondo, risultano ridotte dagli emolumenti percepiti dagli amministratori della SGR, e a questa riversati, per la rappresentanza nei Consigli di Amministrazione delle società partecipate VSP Fasteners S.p.A. e Vision Group S.p.A..



## 1.1 - I principali eventi del periodo

Il rendiconto annuale al 31 dicembre 2014 è rappresentativo del periodo di attività del Fondo compreso tra l'1 gennaio 2014 e il 31 dicembre 2014 (il "Periodo").

L'attività del Fondo è stata avviata il 3 agosto 2011 con delibera con cui il Consiglio di Amministrazione di Arcadia SGR S.p.A. (la "SGR") ha preso atto della formalizzazione di impegni di investimento sottoscritti da investitori per un importo complessivo di Euro 45.000.000, pari all'Importo Minimo previsto nel regolamento di gestione del Fondo (il "Regolamento"). Successivamente sono state raccolte nuove sottoscrizioni, che hanno portato l'ammontare definitivo del Fondo a Euro 53.000.000, per un totale di n. 1.060 Quote di valore nominale unitario pari a Euro 50.000,00. La chiusura definitiva della raccolta di sottoscrizioni è avvenuta in data 14 dicembre 2012.

I principali eventi dell'attività svolta dal Fondo nel Periodo si possono sintetizzare come segue:

- il Fondo ha perfezionato in data 14 febbraio 2014 il suo secondo investimento, sottoscrivendo in aumento di capitale una quota pari al 46,3% di Vision Group S.p.A. ("Vision Group"), azienda con sede a Milano, attiva nella distribuzione specializzata di prodotti ottici;
- è stata richiamata agli investitori del Fondo una quota di patrimonio destinata ad essere utilizzata per fare fronte ai costi di gestione del Fondo stesso, che includono i costi di transazione per l'investimento in Vision Group S.p.A.;
- le commissioni di gestione relative all'esercizio 2014 sono state in parte ridotte dai proventi derivanti dagli emolumenti riversati alla SGR, e da questa ai sottoscrittori, dagli Amministratori della SGR che prestano servizio nel Consiglio di Amministrazione di VSP Fasteners S.p.A. ("VSP") con riferimento all'intero esercizio 2014, e nel Consiglio di Amministrazione di Vision Group S.p.A. per il periodo dal 14 febbraio 2014 al 31 dicembre 2014. Le commissioni sono state ulteriormente abbattute dall'attività di consulenza che la SGR ha fornito alla partecipata VSP Fasteners S.p.A. in relazione all'assistenza nella due diligence e strutturazione di una possibile acquisizione. L'importo totale a decremento delle commissioni di gestione di competenza dell'esercizio 2014 ammonta a Euro 272.904;
- nell'esercizio 2014 sono state originate e valutate 109 opportunità di investimento coerenti con la strategia di investimento del Fondo. In aggiunta a Vision Group, nel 2014 sono state interamente effettuate le attività di due diligence su una ulteriore opportunità, h-old S.p.A. ("Target"), portando alla firma dei contratti per l'acquisizione del 100% del capitale sociale della Target in data 18 novembre 2014, e al closing dell'operazione in data 12 gennaio 2015. Per un'ulteriore opportunità sono state svolte le attività di analisi preliminare, che hanno portato, nel mese di dicembre 2014, alla firma di una lettera di intenti non vincolante ed all'avvio delle attività di due diligence all'inizio del mese di febbraio 2015. Per ulteriori due opportunità è stata presentata un'offerta preliminare (maggiori dettagli si possono trovare nella sezione 1.5).

In data 19 dicembre 2014, con scadenza 8 gennaio 2015, è stato effettuato un richiamo ai sottoscrittori con la richiesta, oltre alle commissioni di gestione relative al primo semestre 2015, diminuite dei proventi



derivanti dalle partecipate in portafoglio, dell'importo pari a Euro 10,2 milioni per l'acquisizione dell'intero capitale sociale di h-old S.p.A., società attiva nella produzione e distribuzione di nastri adesivi speciali ad uso industriale. L'acquisizione del 100% della Società è stato poi perfezionato in data 12 gennaio 2015;

Con riferimento alla struttura organizzativa della SGR, nel corso del 2014 l'organico si è completato con l'ingresso, nel mese di gennaio, di un Director, Dott. Antonino Dell'Arte, entrato a far parte anche del Consiglio di Amministrazione della Società.

## 1.2 – Attività di investimento e politiche di gestione

Al termine di un processo di due diligence, svolto per la quasi totalità nel corso dell'esercizio 2013, il Consiglio di Amministrazione di Arcadia SGR ha approvato in data 22 gennaio 2014 l'investimento in Vision Group S.p.A. ("Vision Group"), azienda con sede a Milano attiva nella distribuzione specializzata di prodotti ottici.

L'investimento è stato perfezionato il 14 febbraio 2014, data in cui il Fondo ha sottoscritto in aumento di capitale una quota pari al 46,3% del capitale sociale di Vision Group S.p.A. a fronte di un investimento complessivo pari a Euro 6.000.000, interamente versati alla società. L'investimento è propedeutico a finanziare la crescita del numero dei centri ottici Vision Ottica, insegna commerciale della società con cui attualmente operano oltre 200 negozi in tutta Italia.

Dalla data dell'investimento sono entrati a far parte del Consiglio di Amministrazione di Vision Group il Presidente e l'Amministratore Delegato di Arcadia SGR, ad oggi rispettivamente Presidente e Consigliere del Consiglio di Amministrazione di Vision Group. L'implementazione dei processi di controllo e di reporting della società sono guidati, inoltre, da uno dei Business Partner di Arcadia SGR, mentre un altro Business Partner della SGR sta collaborando per la riorganizzazione della struttura commerciale.

Vision Group, fondata nel 1989 come gruppo di acquisto da alcuni imprenditori ottici interessati ad adottare strategie comuni verso i consumatori e l'industria, è leader nel mercato italiano della distribuzione specializzata di prodotti ottici per numero di punti vendita affiliati. La società opera tramite una rete di circa 1.500 punti vendita caratterizzati da vari livelli di integrazione, di cui oltre 200 sotto l'insegna VisionOttica. Vision Group nel triennio 2011 -2013 ha realizzato una crescita del fatturato del 35%, nel 2013 superiore a Euro 56 milioni, con un Ebitda normalizzato pari a circa Euro 2,2 milioni.

Con l'ingresso di Arcadia, Vision Group si prefigge, oltre allo sviluppo della propria rete di punti vendita diretti ed in franchising, di aumentare la qualità ed il livello di integrazione dei servizi offerti ai centri ottici affiliati, consolidando la propria posizione di leadership nel mercato.



Nella tabella seguente è riportata la scheda informativa relativa alle partecipazioni del Fondo:

**SCHEDA INFORMATIVA RELATIVA A CIASCUNA PARTECIPAZIONE IN SOCIETA' NON QUOTATE**

Denominazione e sede della società: VSP Fasteners S.p.A., Via Aristotele 47, Brugherio (MB)  
 Attività esercitata dalla società: Viti bonificate ad alta resistenza

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli ammessi	Costo di acquisto (€)	Valore alla data del rendiconto (€)	Valore alla data del rend. prec. (€)
Azioni ordinarie con diritto di voto	400.000	80,00%	17,00	6.800.000	6.800.000

Denominazione e sede della società: Vision Group S.p.A., Via Ripamonti 44, Milano  
 Attività esercitata dalla società: Distribuzione di prodotti ottici

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli ammessi	Costo di acquisto (€)	Valore alla data del rendiconto (€)	Valore alla data del rend. prec. (€)
Azioni ordinarie con diritto di voto	2.834.694	46,30%	2,12	6.000.000	-

**1.3 - Richiami di capitale**

Nel corso del Periodo il Fondo ha effettuato due richiami di capitale a valere sugli importi sottoscritti dagli investitori:

- il primo richiamo, pari ad Euro 6.377.615 e con data di scadenza 11 febbraio 2014, ha finanziato l'investimento in Vision Group S.p.A., coperto le commissioni di gestione relative al primo semestre del 2014 (ridotte dai proventi di gestione per un importo pari a Euro 180.150), nonché le spese a carico del Fondo di competenza in parte dell'esercizio 2013 e in parte dell'esercizio 2014.  
 Nel dettaglio, il richiamo si compone di:
  - Euro 6.000.000 per la sottoscrizione di numero 2.834.694 azioni di classe A della società Vision Group S.p.A.;
  - Euro 530.000 a titolo di commissioni di gestione per il primo semestre 2014;
  - Euro 27.765 a copertura della restante parte delle spese del Fondo per l'esercizio 2013, e della polizza D&O per l'esercizio 2014;
  - Euro (180.150) a riduzione delle Commissioni di Gestione, e nello specifico:
    - Euro (95.014) derivanti dagli emolumenti riversati dagli Amministratori di VSP Fasteners S.p.A. a riduzione delle commissioni di gestione di competenza dell'esercizio 2013;
    - Euro (80.000) derivanti dall'attività di consulenza fornita da Arcadia SGR a VSP Fasteners S.p.A. a riduzione delle commissioni di gestione di competenza dell'esercizio 2014;
    - Euro (5.136) quali minori costi accessori relativi all'investimento in VSP Bulloneria S.p.A., rimborsati agli investitori;
- il secondo richiamo, di importo pari a Euro 430.269 e con data di scadenza 21 luglio 2014, ha coperto le commissioni di gestione di competenza del secondo semestre del 2014, pari a Euro





530.000, ridotte dai proventi di gestione pari a Euro 112.575, nonché le spese relative ai servizi di Banca Depositaria per l'esercizio 2014. In dettaglio, il richiamo è composto da:

- Euro 530.000 a titolo di commissioni di gestione per il secondo semestre 2014;
- Euro 12.844 a copertura dei servizi di Banca Depositaria per il primo e secondo semestre dell'esercizio 2014;
- Euro (112.575) a riduzione delle Commissioni di Gestione, e nello specifico:
  - Euro (82.575) derivanti dagli emolumenti riversati dagli Amministratori di VSP Fasteners S.p.A. per il primo semestre 2014;
  - Euro (30.000) derivanti dagli emolumenti riversati dagli Amministratori di Vision Group S.p.A. per il primo semestre 2014;
- si segnala inoltre che in data 19 dicembre 2014, con scadenza 8 gennaio 2015, è stato richiamato ai sottoscrittori del Fondo un importo pari a Euro 10.676.843, così composto:
  - Euro 10.200.000 quale importo per perfezionare l'acquisizione del 100% del capitale sociale della società h-old S.p.A., poi realizzata in data 12 gennaio 2015;
  - Euro 530.000 a titolo di commissioni di gestione per il primo semestre 2015;
  - Euro 27.172 a copertura dei servizi di Banca Depositaria per il primo semestre dell'esercizio 2015, della polizza D&O 2015 e della revisione del Rendiconto del Fondo al 31/12/2014 da parte della Società di Revisione Mazars S.p.A.;
  - Euro (80.329) a riduzione delle Commissioni di Gestione, e nello specifico:
    - Euro (40.329) derivanti dagli emolumenti riversati dagli Amministratori di VSP Fasteners S.p.A. per il secondo semestre 2014;
    - Euro (40.000) derivanti dagli emolumenti riversati dagli Amministratori di Vision Group S.p.A. per il secondo semestre 2014.

La seguente tabella riepiloga la situazione relativa ai richiami di capitale del Fondo eseguiti nel Periodo, comparata con l'ammontare degli impegni assunti dai partecipanti:

Valore dei richiami al 31 dicembre 2014	16.367.900	30,88%
Impegni assunti dagli investitori al 31 dicembre 2014	53.000.000	100,00%
Capitale disponibile per richiami	36.632.100	69,12%

Si segnala che con il richiamo di capitale con scadenza 8 gennaio 2015 il valore dei richiami ai sottoscrittori rappresenta il 51,03% della dotazione del Fondo.



#### 1.4 – Sottoscrizioni raccolte ed emissione delle quote

Al 31 dicembre 2014 risultano sottoscritte complessive 1.060 quote del Fondo Arcadia Small Cap, del valore nominale di Euro 50.000 ciascuna. Di queste, 1.056 sono quote di Classe A e 4 sono quote di Classe B.

In data 14 dicembre 2012 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la chiusura finale delle sottoscrizioni e l'emissione delle quote in unica soluzione, ai sensi del Regolamento. Il riepilogo definitivo per classi di quote, così come previsto dal Regolamento, è il seguente:

Numero delle quote in circolazione	1.060
Numero quote di Classe A	1.056
Numero quote di Classe B	4

#### 1.5 – Ulteriori informazioni

Il fondo Arcadia Small Cap è un fondo mobiliare chiuso c.d. di *private equity* riservato ad investitori qualificati, il cui obiettivo di investimento prevalente è costituito da strumenti finanziari non quotati, con particolare riguardo a strumenti rappresentativi di capitale di rischio, che possono costituire anche il 100% (cento per cento) del valore complessivo del patrimonio del Fondo. Il Fondo può altresì investire in strumenti finanziari quotati, nel rispetto dei limiti di investimento indicati nel Regolamento.

In particolare, Arcadia Small Cap investe in PMI italiane che possiedono un buon livello di redditività e spiccate potenzialità di crescita. La filosofia di investimento consiste nell'assunzione di quote di maggioranza o di minoranza qualificata nel capitale di piccole e medie imprese (fatturato compreso tra 10 e 50 milioni di Euro, meno di 250 dipendenti, ricavi non superiori a 50 milioni di Euro e/o un totale attivo non superiore a 43 milioni di Euro), preferibilmente dislocate nel Nord Italia, con un ricorso limitato alla leva finanziaria e il coinvolgimento diretto del management di Arcadia SGR nello sviluppo delle società *target*.

All'inizio dell'esercizio 2014 la SGR ha realizzato il suo secondo investimento, acquisendo il 46,3% del capitale sociale della società Vision Group S.p.A., società attiva nella distribuzione specializzata di prodotti ottici, a fronte di un investimento complessivo pari a Euro 6 milioni. Questa opportunità è stata originata nel corso del 2013, anno nel quale sono state quasi interamente svolte le attività di due diligence.

L'Investment Team di Arcadia SGR nel corso dell'esercizio 2014 ha inoltre analizzato 109 opportunità di investimento coerenti alla strategia di investimento del Fondo. Per una di queste opportunità si è giunti alla firma di una lettera di intenti non vincolante, e per ulteriori due di queste opportunità sono state presentate delle offerte preliminari di investimento. Nel corso dello stesso esercizio, l'Investment Team di Arcadia SGR ha inoltre completato il processo di due diligence su un'ulteriore opportunità, la società h-old S.p.A., che ha portato al closing dell'operazione nel mese di gennaio 2015.

Nello specifico:

- In data 27 ottobre 2014, il Consiglio di Amministrazione di Arcadia SGR ha deliberato, previo assenso dell'Advisory Board, la finalizzazione delle trattative per l'acquisizione del 100% del capitale sociale della società h-old S.p.A., società attiva nella produzione di nastri adesivi speciali



per usi industriali. In data 5 novembre 2014 l'Advisory Board di Arcadia Small Cap ha approvato l'investimento in h-old S.p.A. per un ammontare eccedente il limite di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione di Arcadia SGR. In seguito a ulteriori negoziazioni, in data 18 novembre 2014 è stato siglato il contratto di acquisizione, e l'operazione è stata poi perfezionata in data 12 febbraio 2015, a fronte di un investimento complessivo pari a Euro 10.145.120.

- Nell'ottobre del 2014 è stata presentata un'offerta preliminare per l'acquisizione del 100% del capitale di una società attiva nella produzione a marchio proprio e conto terzi di farmaci generici in forma prevalentemente iniettabile. A seguito di ulteriori negoziazioni il Consiglio di Amministrazione di Arcadia SGR, in data 16 novembre 2014, ha approvato la firma di una lettera di intenti e l'avvio delle attività di due diligence. In data 11 dicembre 2014 Arcadia SGR ha sottoscritto una lettera di intenti non vincolante con la controparte, e nel mese di febbraio 2015 sono state avviate le attività di due diligence, attualmente in corso.
- Nel mese di maggio 2014 è stata presentata un'offerta preliminare per l'acquisizione del controllo di una società attiva nella produzione e distribuzione di gioielleria. L'offerta non è stata accettata dalla controparte, che ha deciso di differire la vendita.
- Nel mese di settembre 2014 Arcadia SGR ha presentato un'ulteriore offerta preliminare per l'acquisizione del controllo di una società operante nel settore "Testing, inspection & certification", prevalentemente per il settore petrolifero. L'azionista e manager della società non ha accettato per effetto della distanza di valorizzazione rispetto alle proprie aspettative.

Nel corso dell'esercizio 2014 il Fondo non ha posto in essere operazioni di alcun tipo con parti correlate né investimenti in strumenti finanziari derivati.

Arcadia SGR S.p.A.

Guido Belli

(Presidente del Consiglio di Amministrazione)

Simone Arnaboldi

(Amministratore Delegato)



## Situazione patrimoniale – Attività

RENDICONTO DEL FONDO ARCADIA SMALL CAP AL 31 DICEMBRE 2014

## SITUAZIONE PATRIMONIALE (importi in Euro)

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2014		Situazione al 31/12/2013	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Strumenti finanziari non quotati	12.800.000	99,30%	6.800.000	98,55%
A1. Partecipazioni di controllo	12.800.000	99,30%	6.800.000	98,55%
A2. Partecipazioni non di controllo	-	-	-	-
A3. Altri titoli di capitale	-	-	-	-
A4. Titoli di debito	-	-	-	-
A5. Parti di OICR	-	-	-	-
Strumenti finanziari quotati	-	-	-	-
A6. Titoli di capitale	-	-	-	-
A7. Titoli di debito	-	-	-	-
A8. Parti di OICR	-	-	-	-
Strumenti finanziari derivati				
A9. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	-	-	-	-
A10. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	-	-	-
A11. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	-	-	-
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>	-	-	-	-
B1. Immobili dati in locazione	-	-	-	-
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	-	-	-
B3. Altri immobili	-	-	-	-
B4. Diritti reali immobiliari	-	-	-	-
<b>C. CREDITI</b>	-	-	-	-
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	-	-	-
C2. Altri	-	-	-	-
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>	-	-	-	-
D1. A vista	-	-	-	-
D2. Altri	-	-	-	-
<b>E. ALTRI BENI</b>	-	-	-	-
<b>F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'</b>	10.022	0,08%	5.138	0,07%
F1. Liquidità disponibile	10.022	0,08%	5.138	0,07%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	-	-	-
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	-	-	-
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	80.329	0,62%	95.014	1,38%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	-	-	-
G2. Ratei e risconti attivi	80.329	0,62%	95.014	1,38%
G3. Risparmio di imposta	-	-	-	-
G4. Altre	-	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>12.890.351</b>	<b>100,00%</b>	<b>6.900.152</b>	<b>100,00%</b>



## Situazione patrimoniale – Passività e netto

RENDICONTO DEL FONDO ARCADIA SMALL CAP AL 31 DICEMBRE 2014

## SITUAZIONE PATRIMONIALE (importi in Euro)

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2014	Situazione al 31/12/2013
<b>H. FINANZIAMENTI RICEVUTI</b>	-	-
H1. Finanziamenti ipotecari	-	-
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	-
H3. Altri	-	-
<b>I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>	-	-
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	-
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	-
<b>L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI</b>	-	-
L1. Proventi da distribuire	-	-
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	-
<b>M. ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>19.760</b>	<b>16.712</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	-	6.952
M2. Debiti di imposta	-	-
M3. Ratei e risconti passivi	9.760	9.760
M4. Altre	10.000	-
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>19.760</b>	<b>16.712</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>12.870.591</b>	<b>6.883.440</b>
Comparto quote di classe A	12.822.023	6.857.465
Comparto quote di classe B	48.568	25.975
<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>1.060</b>	<b>1.060</b>
Quote di classe A	1.056	1.056
Quote di classe B	4	4
<b>Valore unitario delle quote</b>	<b>12.142,067</b>	<b>6.493,811</b>
Quote di classe A	12.142,067	6.493,811
Quote di classe B	12.142,067	6.493,811
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>	-	-
Quote di classe A	-	-
Quote di classe B	-	-

Al 31 dicembre 2014 il totale delle sottoscrizioni è pari ad Euro 53.000.000 di cui Euro 52.800.000 di quote di Classe A ed Euro 200.000 di quote di Classe B. Gli importi ancora da richiamare ammontano a complessivi Euro 36.632.100 (incluso il richiamo effettuato in data 19 dicembre 2014, con scadenza 8 gennaio 2015, gli importi da richiamare risultano pari a Euro 25.955.257), di cui Euro 36.493.865 verso i sottoscrittori di quote di Classe A e Euro 138.234 verso il sottoscrittore di quote di Classe B (incluso il richiamo del 19 dicembre 2014, con scadenza 8 gennaio 2015, Euro 25.857.313 verso i sottoscrittori di quote di Classe A e Euro 97.944 verso il sottoscrittore di quote di Classe B).



## Sezione reddituale

RENDICONTO DEL FONDO ARCADIA SMALL CAP AL 31 DICEMBRE 2014

## SEZIONE REDDITUALE (importi in Euro)

Rendiconto al 31/12/2014

Rendiconto al 31/12/2013

**A. STRUMENTI FINANZIARI****Strumenti finanziari non quotati****A1. PARTECIPAZIONI**

A1.1 Dividendi e altri proventi

A1.2 Utili/perdite da realizzi

A1.3 Plus/minusvalenze

**A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**

A2.1 Interessi, dividendi e altri proventi

A2.2 Utili/perdite da realizzi

A2.3 Plus/minusvalenze

**Strumenti finanziari quotati****A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI**

A3.1 Interessi, dividendi e altri proventi

A3.2 Utili/perdite da realizzi

A3.3 Plus/minusvalenze

**Strumenti finanziari derivati****A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI**

A4.1 Di copertura

A4.2 Non di copertura

**Risultato della gestione beni strumenti finanziari****B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI****B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI****B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI****B3. PLUS/MINUSVALENZE****B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI****B5. AMMORTAMENTI****Risultato della gestione beni immobili****C. CREDITI****C1. Interessi attivi e proventi assimilati****C2. Incrementi/decrementi di valore****Risultato della gestione crediti****D. DEPOSITI BANCARI****D1. Interessi attivi e proventi assimilati****E. ALTRI BENI****E1. Proventi****E2. Utile/perdita da realizzi****E3. Plusvalenze/minusvalenze****Risultato della gestione investimenti**



## RENDICONTO DEL FONDO ARCADIA SMALL CAP AL 31 DICEMBRE 2014

## SEZIONE REDDITUALE (importi in Euro)

Rendiconto al 31/12/2014

Rendiconto al 31/12/2013

<b>F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI</b>		
F1. Operazioni di copertura		
F1.1 Risultati realizzati		
F1.2 Risultati non realizzati		
F2. Operazioni non di copertura		
F2.1 Risultati realizzati		
F2.2 Risultati non realizzati		
F3. Operazioni non di copertura		
F3.1 Risultati realizzati		
F3.2 Risultati non realizzati		
<b>G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE</b>		
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
<b>Risultato lordo della gestione caratteristica</b>		
<b>H. ONERI FINANZIARI</b>		
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1.1 su finanziamenti ipotecari		
H1.2 su altri finanziamenti ( da specificare )		
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
<b>Risultato netto della gestione caratteristica</b>		
<b>I. ONERI DI GESTIONE</b>	<b>(820.732)</b>	<b>(1.161.085)</b>
I1. Provvigione di gestione SGR	(787.096)	(964.986)
Quote di classe A	(784.126)	(961.345)
Quote di classe B	(2.970)	(3.641)
I2. Commissioni banca depositaria	(12.818)	(13.000)
I3. Oneri per esperti indipendenti		
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico		
I5. Altri oneri di gestione	(20.818)	(183.099)
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>		
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide		
L2. Altri ricavi		
L3. Altri oneri		
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>(820.732)</b>	<b>(1.161.085)</b>
<b>M. IMPOSTE</b>		
Quote di classe A		
Quote di classe B		
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		
M2. Risparmio di imposta		
M3. Altre imposte		
<b>Utile/perdita dell' esercizio</b>	<b>(820.732)</b>	<b>(1.161.085)</b>
Quote di classe A	(817.635)	(1.156.704)
Quote di classe B	(3.097)	(4.381)



## Nota integrativa – Indice

### Parte A – Andamento del valore della quota

### Parte B – Le attività, le passività e il valore complessivo netto

- Sezione I - Criteri di valutazione
- Sezione II - Le attività
- Sezione III - Le passività
- Sezione IV - Il valore complessivo netto
- Sezione V - Altri dati patrimoniali

### Parte C – Il risultato economico dell'esercizio

- Sezione I - Risultato delle operazioni su partecipazioni e altri strumenti finanziari
- Sezione II - Beni immobili
- Sezione III - Crediti
- Sezione IV - Depositi bancari
- Sezione V - Altri beni
- Sezione VI - Altre operazioni di gestione e oneri finanziari
- Sezione VII - Oneri di gestione
- Sezione VIII - Altri ricavi e oneri
- Sezione IX - Imposte

### Parte D – Altre informazioni





## Nota integrativa - Parte A - Andamento del valore della quota

### 1. Valore della quota alla fine dell'esercizio a partire dalla data di istituzione del Fondo.

Il fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso riservato ad investitori qualificati Arcadia Small Cap, gestito da Arcadia SGR S.p.A., ha iniziato la propria operatività in data 3 agosto 2011.

Il Regolamento del Fondo prevede l'emissione di due classi di quote: "Quote A" e "Quote B". A norma del Regolamento del Fondo, le quote possono essere sottoscritte solo da investitori qualificati, e le quote di Classe B possono essere sottoscritte dalla SGR e dai manager della stessa. Le quote sono di uguale valore nominale, pari a Euro 50.000,00.

Una prima fase di raccolta delle sottoscrizioni si è completata il 3 agosto 2011, con un ammontare pari a Euro 45 milioni, mentre la chiusura definitiva delle sottoscrizioni è avvenuta in data 14 dicembre 2012, con un ammontare totale del Fondo pari a Euro 53 milioni.

L'ammontare richiamato netto al 31 dicembre 2014 ammonta a Euro 16.367.900, pari al 30,88% del complessivo valore nominale del Fondo, ed è stato finalizzato alle attività di investimento nel capitale di VSP Fasteners S.p.A. (prima VSP Bulloneria S.p.A.) e Vision Group S.p.A., al pagamento delle commissioni di gestione dovute alla SGR, nonché alla copertura delle spese imputabili al Fondo quali i compensi della Banca Depositaria e le relative spese bancarie, la polizza D&O e la revisione del Rendiconto da parte della Società di Revisione.

Al 31 dicembre 2014 il valore complessivo netto è positivo per Euro 12.870.591 (al 31 dicembre 2013 pari a Euro 6.883.440) e corrisponde ad un valore unitario positivo pari a Euro 12.142,067 (al 31 dicembre 2013 pari a Euro 6.493,811) per ciascuna delle n. 1.056 Quote A e delle n. 4 Quote B.

Si espone nella seguente tabella l'andamento del valore delle quote divise per classi fino al 31 dicembre 2014, a decorrere dalla data di istituzione del Fondo (valori espressi in unità di Euro):

Data	Valore del Fondo (€)	Numero Quote	Valore Unitario (€)
31 dicembre 2011	(7.438)	900	(8,264)
30 giugno 2012	(16.589)	900	(18,433)
31 dicembre 2012	(25.683)	1.060	(24,229)
30 giugno 2013	6.827.883	1.060	6.441,399
31 dicembre 2013	6.883.440	1.060	6.493,811
30 giugno 2014	12.794.239	1.060	12.070,036
31 dicembre 2014	12.870.591	1.060	12.142,067



Quote Classe A			
Data di riferimento	Valore complessivo netto	Numero quote	Valore unitario delle quote
31 dicembre 2011	(7.405)	896	(8,264)
30 giugno 2012	(16.516)	896	(18,433)
31 dicembre 2012	(25.586)	1.056	(24,229)
30 giugno 2013	6.802.117	1.056	6.441,399
31 dicembre 2013	6.857.465	1.056	6.493,811
30 giugno 2014	12.745.958	1.056	12.070,036
31 dicembre 2014	12.822.023	1.056	12.142,067

Quote Classe B			
Data di riferimento	Valore complessivo netto	Numero quote	Valore unitario delle quote
31 dicembre 2011	(33)	4	(8,264)
30 giugno 2012	(74)	4	(18,433)
31 dicembre 2012	(97)	4	(24,229)
30 giugno 2013	25.766	4	6.441,399
31 dicembre 2013	25.975	4	6.493,811
30 giugno 2014	48.280	4	12.070,036
31 dicembre 2014	48.568	4	12.142,067

## 2. Riferimenti sui principali eventi che hanno influito sul valore della quota nell'arco dell'esercizio.

Il valore della quota ha registrato un incremento pari a Euro 5.648,256 rispetto al 31 dicembre 2013, passando da Euro 6.493,811 a un valore pari a Euro 12.142,067 al 31 dicembre 2014. Tale incremento è imputabile principalmente all'acquisizione, in aumento di capitale, del 46,3% di Vision Group S.p.A..

Il valore delle quote del Fondo è stato inoltre influenzato, oltre che dalla ordinaria contabilizzazione degli oneri di gestione, dalla contabilizzazione degli emolumenti percepiti dagli Amministratori della SGR, e a questa riversati, per la rappresentanza nei Consigli di Amministrazione delle partecipate per un totale di Euro 192.904, andati a riduzione delle commissioni di gestione del Fondo, che hanno comportato un incremento del valore della quota pari a Euro 181,985. Ha inoltre positivamente influito sul valore della quota l'attività di consulenza fornita dalla SGR a VSP Fasteners S.p.A. nell'esercizio 2014, per un totale di Euro 80.000, che ha ulteriormente ridotto le commissioni di gestione richieste ai sottoscrittori, con un incremento della quota pari a Euro 75,472.

## 3. Indicazioni circa i fattori che hanno determinato il differente valore tra le diverse classi di quote.

Ai sensi del Regolamento, il valore della quota è identico per le due classi di quote A e B.

## 4. Raffronto delle variazioni del valore della quota con l'andamento del parametro di riferimento (c.d. benchmark) nel corso dell'esercizio.

Non è previsto un benchmark di riferimento.



**5. Informazioni di natura sia qualitativa sia quantitativa in ordine ai rischi assunti ed alle tecniche usate per individuare, misurare, monitorare e controllare tali rischi.**

Il modello organizzativo adottato da Arcadia SGR S.p.A. ha previsto l'istituzione della funzione di Risk Management che ha l'obiettivo di presidiare il generale "sistema dei rischi aziendali".

I rischi sui quali vigila la funzione di Risk Management sono i rischi operativi ed i rischi degli investimenti. La SGR identifica i rischi operativi come quelli (i) derivanti da errori nelle procedure degli investimenti o causati da (ii) inefficienze nei sistemi, da (iii) errori umani o da (iv) eventi esterni, inclusi i rischi legali; e (v) quelli reputazionali. Sono invece considerati rischi degli investimenti i (a) rischi di mercato e i (b) rischi di liquidità. La Funzione di Risk Management, inoltre, vigila sul rispetto dei limiti all'attività di investimento previsti dal Regolamento del Fondo, che definisce l'ambito territoriale di operatività del Fondo, i settori economici vietati e i limiti di investimento.

Arcadia SGR S.p.A. ha inoltre previsto all'interno delle procedure aziendali un'attività di monitoraggio delle partecipazioni che costituiscono il portafoglio del Fondo mediante l'azione congiunta dell'*Investment Team*, del Comitato Partecipazioni e del Consiglio di Amministrazione. I controlli sulle attività di monitoraggio delle partecipazioni sono effettuati semestralmente anche dalla Funzione di *Risk Management*.

Le attività amministrative sono state affidate in *outsourcing*, mediante contratto di appalto di servizi, e sono stati proceduralizzati, nei documenti interni della SGR, i processi di interscambio di informazioni contabili tra la stessa e l'*outsourcer* amministrativo.

Anche nei confronti di queste attività esternalizzate, la SGR mantiene costantemente il controllo completo e tempestivo dell'operatività in particolare attraverso la visibilità via web della situazione economico-patrimoniale del Fondo, e la capacità di estrarre ed elaborare autonomamente i dati inseriti all'esterno della Società.

La SGR ha inoltre istituito la Funzione di Revisione Interna (c.d. Internal Audit) e nominato il relativo Responsabile.



## Nota integrativa - Parte B - Le attività, le passività ed il valore complessivo netto

### SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione del portafoglio, la cui applicazione determina il valore degli *asset* alla fine del periodo, sono quelli stabiliti dal citato Regolamento dell'8 maggio 2012 e sono di seguito specificati:

#### 1. Titoli e strumenti finanziari diversi dalle partecipazioni:

- a. Strumenti finanziari non quotati: sono considerati strumenti finanziari non quotati i titoli non ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati, diversi dalle partecipazioni. Sono valutati al costo di acquisto, rettificato al fine di ricondurlo al presumibile valore di realizzo sul mercato;
- b. Parti di OICR: le parti di OICR sono valutate sulla base dell'ultimo valore reso noto al pubblico, eventualmente rettificato o rivalutato per tenere conto dei prezzi di mercato, nel caso di strumenti annessi alla negoziazione su un mercato regolamentato, o di eventuali elementi oggettivi di valutazione relativi a fatti verificatisi dopo la determinazione dell'ultimo valore reso noto al pubblico;
- c. Strumenti finanziari quotati: il valore è determinato in base all'ultimo prezzo disponibile rilevato sul mercato di negoziazione.

#### 2. Partecipazioni in società non quotate:

Per partecipazioni si intendono i titoli di capitale con diritto di voto, detenuti da un fondo comune chiuso, rappresentativi di quote di capitale di società non quotate.

Le partecipazioni in società non quotate sono generalmente valutate al costo di acquisto. La valutazione al costo di acquisto deve essere mantenuta, di norma, per un anno dalla data dell'investimento. Successivamente le partecipazioni possono essere rivalutate sulla base dei seguenti criteri:

- a. valore risultante da transazione sul titolo dell'impresa partecipata, a condizione che (i) sia effettuata da un soggetto terzo non legato né all'impresa partecipata né alla SGR, (ii) riguardi una quantità di titoli significativa del capitale dell'impresa partecipata (comunque non inferiore al 2 per cento), (iii) non interessi un pacchetto azionario tale da determinare una modifica degli equilibri proprietari dell'impresa partecipata;
- b. valore derivante dall'applicazione di metodi di valutazione basati su indicatori di tipo economico-patrimoniale;
- c. valore derivante da metodologie del tipo *price/earnings*, utilizzando un campione sufficientemente ampio di imprese simili a quella da valutare.

Ove, attraverso l'adozione dei metodi sopra riportati, si pervenga a risultati che si discostano in maniera significativa dal valore corrispondente alla frazione di patrimonio netto della partecipata, tale differenza deve essere opportunamente motivata. Per tenere conto delle caratteristiche di scarsa liquidità e di rischio degli investimenti in società non quotate, alle rivalutazioni risultanti



dall'utilizzo dei metodi sopra descritti è, di norma, applicato un idoneo fattore di sconto almeno pari al 25 per cento.

Le partecipazioni in società non quotate devono essere oggetto di svalutazione in caso di deterioramento della situazione economica, patrimoniale o finanziaria dell'impresa ovvero di eventi che del pari possano stabilmente influire sulle prospettive dell'impresa medesima e sul presumibile valore di realizzo dei relativi titoli (es.: difficoltà a raggiungere gli obiettivi di sviluppo prefissati, problemi interni al *management* o alla proprietà). Si provvede alla svalutazione in presenza di riduzioni del patrimonio netto delle partecipate; qualora sussistano specifiche circostanze, come la temporaneità o la irrilevanza di dette riduzioni del patrimonio netto, con delibera motivata dell'organo di supervisione strategica la SGR può evitare di procedere alla svalutazione.

### 3. I crediti:

I crediti sono valutati al presumibile valore di realizzo determinato tenendo anche conto delle caratteristiche dei crediti stessi e dello stato dei debitori.

### 4. Operazioni di pronti contro termine:

A fronte del prezzo pagato a pronti viene registrato nella situazione patrimoniale una posizione creditoria di pari importo. La differenza tra il prezzo a pronti e il prezzo a termine viene distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto, come una normale componente reddituale.

### 5. Altre componenti patrimoniali:

Le altre componenti patrimoniali (liquidità, altre attività e le passività) sono valutate in base al loro valore nominale.

### 6. Altre componenti economiche:

Gli oneri e i proventi sono contabilizzati con il principio della competenza economica.

### 7. Imposte:

Le imposte sono calcolate applicando le vigenti disposizioni in materia. In seguito alla conversione con modificazioni L. 26 febbraio 2011 n.10 del decreto DL 225/2010. art. 2 c. 62-84 sono state introdotte rilevanti modifiche al regime tributario dei fondi comuni di investimento mobiliare italiani. A decorrere dal 1° luglio 2011, sul risultato maturato dalla gestione del fondo non è più dovuta l'imposta sostitutiva prevista dal D.Lgs. 461/97 art.8 c. 1 - 4 e la tassazione è trasferita a carico del sottoscrittore sul risultato effettivamente realizzato al momento del disinvestimento o della distribuzione dei proventi (c.d. "tassazione sul realizzato").

Essendo l'operatività del Fondo iniziata successivamente al 30 giugno 2011, i risultati di gestione non sono assoggettati ad imposta sostitutiva.

### 8. Contabilizzazione delle operazioni:

La contabilizzazione delle operazioni avviene nel rispetto del principio della competenza economica, indipendentemente dalla data effettiva dell'incasso o del pagamento. Si precisa altresì che il valore complessivo netto tiene inoltre conto degli effetti delle operazioni stipulate e non ancora regolate.



**SEZIONE II – LE ATTIVITA'**

In conformità al citato Provvedimento di Banca d'Italia dell'8 maggio 2012, si forniscono le seguenti informazioni sulle voci dell'attivo con riferimento al 31 dicembre 2014:

**II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI**

Al 31 dicembre 2014 il Fondo ha investito in due strumenti finanziari non quotati, attraverso partecipazioni di controllo. Le partecipazioni ammontano a complessivi Euro 12.800.000.

Società	Sede	Attività	Valore di carico (€)
VSP Fasteners S.p.A.	Brugherio (MB) - Italia	Industria (Meccanica)	6.800.000
Vision Group S.p.A.	Milano - Italia	Retail (Distribuzione prodotti ottici)	6.000.000

Si riportano di seguito i movimenti intervenuti nell'esercizio relativi alle attività non quotate del Fondo, relativi all'acquisto di Vision Group S.p.A.:

	Controvalore acquisti/rivalutazioni (€)	Controvalore vendite/rimborsi/svalutazioni (€)
Partecipazioni di controllo		
Partecipazioni non di controllo	6.000.000	
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR		
<b>Totale</b>	<b>6.000.000</b>	<b>-</b>



**TAVOLA A - Scheda Informativa relativa a ciascuna partecipazione in società non quotate**

**Denominazione:** VSP Fasteners S.p.A.

**Sede emittente:** Via Aristotele 47, Brugherio (MB)

**Attività esercitata dalla società:** produzione e commercializzazione di viti bonificate ad alta resistenza di medie e grandi dimensioni (tra i 12 mm e gli 80 mm di diametro)

Il valore di carico di VSP Fasteners S.p.A. ("VSP"), ammonta ad Euro 6.800.000, di cui Euro 6.300.000 sono stati interamente versati ai venditori, mentre Euro 500.000 sono stati versati dal Fondo su un conto corrente vincolato a garanzia dell'adempimento, da parte dei venditori, degli obblighi di indennizzo previsti dai contratti di acquisizione.

**A) Titoli nel portafoglio del Fondo**

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto (€)	Valore alla data del rendiconto (€)	Valore alla data del rend. (prez. €)
1) titoli di capitale con diritto di voto	400.000	80%	6.800.000	6.800.000	6.800.000
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari (da specificare)					

**B) Dati di Bilancio dell'emittente**

Dati patrimoniali (valori in €)	Ultimo esercizio (31/12/2013)	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	12.558.567	12.369.223	12.134.371
2) partecipazioni		-	-
3) immobili	3.289.635	3.334.508	3.329.988
4) indebitamento a breve termine	8.654.433	8.401.660	7.963.714
5) indebitamento a medio/lungo termine	1.707.235	1.075.323	1.666.465
6) patrimonio netto	2.196.900	2.892.240	2.504.192
Inoltre per le imprese diverse dalle società immobiliari:			
- capitale circolante lordo	7.237.289	7.340.393	7.195.846
- capitale circolante netto	2.582.425	2.924.857	3.210.563
- capitale fisso netto	5.002.286	4.657.847	4.445.329
posizione finanziaria netta	-3.985.780	-3.915.343	-3.576.476



Dati reddituali (valori in €)	Ultimo esercizio (31/12/2013)	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	14.890.194	16.316.834	15.677.433
2) margine operativo lordo	299.017	1.554.811	1.188.028
3) risultato operativo	-230.684	788.817	599.741
4) saldo proventi/oneri finanziari	-221.511	-266.727	-259.619
5) saldo proventi/oneri straordinari	-262.154	166.204	2.815
6) risultato prima delle imposte	-714.349	688.294	342.937
7) utile (perdita) netto	-695.340	458.048	134.076
8) ammortamenti dell'esercizio	515.143	503.349	576.090

### C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione è stata valutata al costo di acquisto.

### D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

### E) Descrizione delle operazioni

In data 11 giugno 2013 il Fondo ha rilevato da Maurizio Polato e Rosanna Squizzato, soci fondatori, una partecipazione pari all'80% nella VSP; il 20% è rimasto proprietà di Marco Polato, figlio dei fondatori. Arcadia ha complessivamente investito Euro 6.800.000. L'investimento è stato realizzato senza ricorrere alla leva finanziaria.

### F) Altre informazioni

Fondata nel 1978 dai coniugi Maurizio Polato e Rosanna Squizzato in qualità di distributore di sistemi di fissaggio, VSP è oggi uno dei principali operatori europei del segmento di mercato della viteria ad alta resistenza di grandi dimensioni, più specificamente di diametro compreso tra i 12 mm e gli 80 mm. La Società realizza viti e bulloni con indici di resistenza elevati (da 8,8 a 12,9) ed è uno dei pochi player europei in grado di produrre viti standard e speciali tramite due tecniche di lavorazione dell'acciaio, ovvero lo stampaggio a freddo e lo stampaggio a caldo (entrambe lavorazioni meccaniche che permettono la deformazione plastica dell'acciaio).

La forte presenza internazionale rappresenta una delle principali caratteristiche di VSP: nel corso del 2014 la società ha esportato ca. il 75% del suo fatturato, specialmente in Germania (ca. 36%), che rappresenta il principale mercato per la Società. Il portafoglio clienti attuale è suddiviso tra grandi distributori internazionali e utenti finali: questi ultimi operano nei settori della meccanica, carpenteria, macchine movimento terra, energia eolica, autocarri, costruzioni e cantieristica navale.

L'ingresso del Fondo in VSP ha come scopo la creazione dei presupposti, anche organizzativi, per lo sviluppo del fatturato tramite il consolidamento della posizione competitiva della società e il rafforzamento della presenza nei mercati esteri.

In seguito al perfezionamento dell'operazione, la Società ha intrapreso un profondo processo di riorganizzazione interna, i cui principali risultati sino ad oggi conseguiti sono riportati di seguito:





- i. creazione della funzione Pianificazione e Controllo, grazie all'assunzione di un Controller e di un CFO;
- ii. implementazione del sistema di controllo di gestione e reporting;
- iii. rafforzamento della Direzione Commerciale tramite l'assunzione di un Direttore Commerciale;
- iv. potenziamento e riorganizzazione del Reparto Produzione, tramite la creazione di due Business Unit separate (stampaggio a caldo, stampaggio a freddo) e grazie ad alcuni interventi mirati ad ottimizzare i processi industriali.

Le stime di consuntivo 2014 riportano un fatturato di circa Euro 15 milioni (in linea rispetto al 2013), condizionato dal persistere delle difficoltà di mercato nelle aree maggiormente presidiate dalla Società (es. Germania) e dal cambiamento sfavorevole nel mix di prodotto registrato a partire dal 2013 (i volumi persi hanno riguardato principalmente prodotti a maggiore marginalità). I risultati sono inoltre stati influenzati dal contenzioso sorto tra Arcadia SGR e Marco Polato, risolte anche grazie alla nomina, in sostituzione di quest'ultimo, di un Amministratore Delegato indicato da Arcadia SGR, il dott. Franco De Gennaro (precedentemente consulente della Società) che ha potuto iniziare ad esercitare piene deleghe nella gestione a partire da settembre 2014.

Il budget 2015 preparato dal nuovo management prevede una crescita dei ricavi che porterà VSP a raggiungere un volume d'affari superiore a quello registrato negli esercizi 2013 e 2014. Le azioni previste, che riguardano la maggior penetrazione dei principali clienti esteri e italiani e un rinnovato impegno commerciale, sono state pianificate a partire dal trend positivo registrato nell'ultimo trimestre 2014. I margini 2015 sono previsti ritornare a livelli storici grazie alla maggior saturazione degli impianti produttivi, sulla scorta della performance dell'ultimo trimestre 2014, unitamente all'aumento dell'efficienza industriale ottenuto grazie a importanti interventi di manutenzione straordinaria effettuati nel 2014.

Il portafoglio ordini a fine gennaio 2015 è risultato in crescita a conferma, seppur preliminare, dell'investimento commerciale dell'ultima parte del 2014 e delle aspettative di ripresa dei mercati di riferimento della società per il 2015.

Per la violazione delle garanzie contrattuali relative alla compravendita sono stati richiesti ai venditori indennizzi nell'ordine di Euro 1,7 milioni, ed è stato avviato l'iter per l'esercizio a un prezzo vantaggioso dell'opzione di acquisto della partecipazione detenuta da Marco Polato a seguito della violazione dei patti parasociali.

Di seguito si riportano i principali dati economico-patrimoniali relativi al Preconsuntivo 2014 ed al Budget 2015:

Dati economico finanziari chiave (valori in €)	2013 A	2014 PC	2015 BDG
Ricavi lordi	15.023.836	14.702.010	18.665.763
Ebitda Normalizzato	685.488	728.581	2.022.703
<i>Ebitda Normalizzato %</i>	4,6%	5,0%	10,8%
PFN Normalizzata	5.008	6.442	5.798



Per la maggior parte del 2014 VSP è stata oggetto di fatti e accadimenti riguardanti i rapporti tra i soci, che hanno generato una situazione di stallo organizzativo tale da non permettere a VSP di esprimere l'effettivo potenziale di crescita e di sviluppo di cui dispone e che le è riconosciuto sul mercato.

Una volta estromesso Marco Polato dalla gestione poco prima della pausa estiva, Franco De Gennaro ha potuto iniziare a occuparsi del cambiamento organizzativo e manageriale della Società, specialmente per quanto riguarda lo sviluppo commerciale e le strategie per guidare la crescita del fatturato. Si tenga presente che Marco Polato ha mantenuto il presidio della funzione commerciale fino alla sua uscita dall'azienda, con grave danno all'efficacia commerciale della Società nel corso dell'esercizio.

Si ritiene inoltre che i risultati registrati nel 2014 siano frutto di una situazione contingente, e che il miglioramento di fatturato e margini atteso dal management trovi fondamento nel rinnovato sforzo commerciale che il nuovo Amministratore Delegato è stato in grado di stimolare, unitamente alle azioni implementate in relazione ad assetto industriale e produttivo.

Vi è infine da considerare che:

- l'indennizzo che Arcadia si attende di ottenere dalle azioni risarcitorie avviate (stimato in almeno Euro 1 mln) sarebbe messo al servizio della Società per il tramite di un aumento di capitale, così da riequilibrare la struttura patrimoniale e finanziaria della Società e accelerare il percorso di crescita futura;
- l'esercizio dell'opzione di acquisto della partecipazione detenuta da Marco Polato sarebbe perfezionata ad un prezzo vantaggioso (Euro 340.000) e porterebbe Arcadia a detenere il 100% del capitale sociale di VSP sulla base di un prezzo per l'equity inferiore del 16% rispetto a quanto pagato all'atto del *closing*.

Per tutto quanto sopra esposto, si ritiene che non sussistano ad oggi elementi negativi tali da influire stabilmente sulle prospettive dell'impresa e sul presumibile valore di realizzo futuro, e dunque si è deciso di mantenere la valorizzazione della partecipazione al costo di acquisto.


**TAVOLA A - Scheda Informativa relativa a ciascuna partecipazione in società non quotate**
**Denominazione:** Vision Group S.p.A.

**Sede emittente:** Via Ripamonti 44, Milano (MI)

**Attività esercitata dalla società:** distribuzione specializzata di prodotti ottici

Il valore di carico di Vision Group S.p.A., ammonta ad Euro 6.000.000, interamente versati in aumento di capitale.

**A) Titoli nel portafoglio del Fondo**

Titoli nel portafoglio del fondo	Quantità	% del totale titoli emessi	Costo di acquisto (€)	Valore alla data del rendiconto (€)	Valore alla data del rendiconto prec. (€)
1) titoli di capitale con diritto di voto	2.834.694	46%	6.000.000	6.000.000	n.a.
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni cum warrant su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari (da specificare)					

**B) Dati di Bilancio dell'emittente**

Dati patrimoniali (valori in €)	Ultimo esercizio (31/12/2013)	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	33.377.673	28.035.473	26.311.381
2) partecipazioni	4.799.299	4.194.297	3.130.496
3) immobili	315.425	325.655	335.885
4) indebitamento a breve termine	26.921.105	21.108.823	18.958.540
5) indebitamento a medio/lungo termine	2.867.335	3.375.867	3.869.213
6) patrimonio netto	3.550.782	3.550.782	3.483.629
Inoltre per le imprese diverse dalle società immobiliari:			
- capitale circolante lordo	27.733.567	21.693.262	25.984.198
- capitale circolante netto	9.387.291	5.997.309	11.015.950
- capitale fisso netto	1.476.924	1.736.750	1.630.135
posizione finanziaria netta	-1.662.096	-2.448.725	-2.040.827



Dati reddituali (valori in €)	Ultimo esercizio (31/12/2013)	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	54.450.107	49.758.496	35.887.640
2) margine operativo lordo	693.082	1.308.143	1.009.781
3) risultato operativo	488.996	1.095.086	999.353
4) saldo proventi/oneri finanziari	-278.375	-224.495	62.383
5) saldo proventi/oneri straordinari	-	-258.657	165.093
6) risultato prima delle imposte	210.621	611.934	711.877
7) utile (perdita) netto	38.452	362.716	342.613
8) ammortamenti dell'esercizio	697.723	507.194	467.833

### C) Criteri e parametri utilizzati per la valutazione

La partecipazione è stata valutata al costo di acquisto.

### D) Elenco dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari detenuti dalle società immobiliari controllate

La società non detiene il controllo di società immobiliari.

### E) Descrizione delle operazioni

In data 14 febbraio 2014 il Fondo ha acquisito, in aumento di capitale, una partecipazione pari al 46,3% nella Vision Group S.p.A. ("Vision Group" o "Società"), a fronte di un investimento complessivo di Euro 6.000.000, interamente finanziati tramite impiego della dotazione del fondo Arcadia Small Cap. Marco Procacciante, Giovanni Maria Dallaglio e Sergio Perris, *Top Manager* di Vision Group, hanno investito insieme ad Arcadia SGR nella Società, acquisendo, anch'essi in aumento di capitale, una quota del capitale sociale pari al 1,27%, mantenendo il proprio ruolo operativo nella Società. La parte rimanente del capitale (52,4%) fa capo a VG Holding S.p.A., ex Vision Group S.p.A. operativa, che conta circa 120 soci, tra cui gli stessi Top Manager e molti ottici affiliati.

L'operazione ha permesso di finanziare un progetto di sviluppo che sta permettendo a Vision Group di completare la propria transizione da gruppo d'acquisto a società *retail* ad elevato grado di integrazione.

### F) Altre informazioni

Vision Group S.p.A. nasce nel 1989 dal processo di affiliazione di alcuni centri ottici del Nord-Italia, configurandosi come semplice gruppo di acquisto. A seguito dell'ingresso dell'attuale management nell'esercizio 2000, e grazie ad un processo di crescita organica e per linee esterne, Vision Group si sta progressivamente evolvendo da semplice gruppo di acquisto a catena integrata, anche tramite lo sviluppo di una rete in franchising a insegna propria (VisionOttica, circa 200 punti vendita).

Vision Group opera oggi tramite una rete di circa 1.500 punti vendita affiliati, ai quali fornisce servizi secondo tre differenti livelli di integrazione, 6 livelli di affiliazione, e 10 punti vendita diretti.

L'ingresso del Fondo Arcadia Small Cap in Vision Group è funzionale alla realizzazione del progetto di trasformazione della Società in un'azienda *retail* ad elevata integrazione con la rete di Centri Ottici serviti. In seguito al perfezionamento dell'operazione, la società ha intrapreso un profondo processo di riorganizzazione interna volto in particolar modo:



- i. alla creazione di sistemi di Pianificazione e Controllo, con il supporto del Business Partner Giorgio Mancarella;
- ii. alla creazione di una *business unit* dedicata allo sviluppo ed alla gestione diretta di Centri Ottici con il supporto di Walter Benati (Business Partner di Arcadia);
- iii. al rafforzamento della Direzione Commerciale tramite l'inserimento di Walter Benati, Business Partner di Arcadia SGR, che ha assunto la carica di Direttore Commerciale pro tempore;
- iv. alla semplificazione e razionalizzazione societaria ed organizzativa, tramite la chiusura delle sedi di Genova e Roma, la centralizzazione delle attività presso la sede di Milano, già realizzata nel 2014, e la fusione per incorporazione di due delle società partecipate prevista nel 2015.

Le stime di consuntivo 2014 riportano un fatturato di circa Euro 53 milioni (-6,5% rispetto al 2013), in calo a causa della contrazione dei consumi di prodotti ottici in Italia (in particolare nel comparto montature/scie), e della riduzione delle *royalties* da affiliati, per effetto di una strategia promozionale volta ad accrescere il consumo di prodotti *Private Label*.

Il budget 2015 preparato dal management della società prevede una crescita dei ricavi che porterebbe Vision Group a raggiungere un volume d'affari superiore a quello registrato nel 2013. Le azioni previste riguardano l'aumento della base di Centri Ottici serviti (+124 Centri Ottici rispetto al 2014), e un aumento del livello di integrazione medio della rete verso modelli di servizio a maggiore valore aggiunto. I margini 2015 sono previsti ritornare a livelli 2013 grazie all'ingresso a regime di alcuni contratti con i fornitori di prodotti di *Private Label*, alla razionalizzazione della struttura societaria ed organizzativa, ed al più elevato livello di integrazione della rete.

Di seguito si riportano i principali dati economico-patrimoniali relativi al Preconsuntivo 2014 ed al Budget 2015:

Dati economico finanziari chiave (valori in €)	2013 A	2014 PC	2015 BDG
Fatturato Complessivo Netto	55.829.199	52.745.376	56.909.633
Ebitda Normalizzato	2.213.413	1.803.621	2.886.284
<i>Ebitda Normalizzato %</i>	4,0%	3,4%	5,1%
PFN Normalizzata	12.189.708	6.448.676	8.976.069



## TAVOLA B – Prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo

Al 31 dicembre 2014 non sono stati effettuati disinvestimenti da parte del Fondo.

### II.2 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Non sono presenti investimenti in strumenti finanziari quotati.

### II.3 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Non sono presenti investimenti in strumenti finanziari derivati.

### II.4 BENI IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI

Non è previsto l'investimento in beni immobili e diritti reali immobiliari.

### II.5 CREDITI

Non sono presenti investimenti in crediti.

### II.6 DEPOSITI BANCARI

Non sono presenti depositi bancari diversi dalla liquidità nei conti corrente di gestione ordinario.

### II.7 ALTRI BENI

Alla data di riferimento del presente Rendiconto non vi sono beni classificabili in tale categoria.

### II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'

La liquidità disponibile ammonta a Euro 10.022. Presso la Banca Depositaria sono detenuti:

- un conto corrente di gestione, che alla data del 31 dicembre 2014 presenta un saldo di Euro 10.022;
- un conto corrente dedicato ai richiami, avente al 31 dicembre 2014 saldo nullo, essendo i richiami già stati interamente girati al conto di gestione.

### II.9 ALTRE ATTIVITA'

Al 31 dicembre 2014 la voce è costituita unicamente dalla voce G2 – Ratei e risconti attivi, per un importo pari a Euro 80.329, derivanti interamente dalla riduzione delle commissioni di gestione del primo semestre 2015, conseguente ai proventi conseguiti dalla SGR per le cariche nel Consiglio di Amministrazione delle partecipate VSP Fasteners S.p.A. e Vision Group S.p.A. nel secondo semestre dell'esercizio 2014.

## SEZIONE III – LE PASSIVITA'

Al 31 dicembre 2014 il Fondo non ha in essere finanziamenti a medio/lungo termine, operazioni di pronti contro termine e assimilate, operazioni di prestito titoli, operazioni aventi ad oggetto strumenti derivati e debiti verso partecipanti al Fondo.

Alla voce M "Altre passività", complessivamente pari a Euro 19.760, sono esposte le seguenti componenti:



- M.3 - Ratei e risconti passivi: Euro 9.760, riferiti a oneri di revisione;
- M.4 –Altre passività: Euro 10.000, riferiti a debiti da rimborsare alla SGR.

#### SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- Il valore complessivo netto del Fondo al termine dell'esercizio in esame è pari a Euro 12.870.591 a fronte di complessive 1.060 quote sottoscritte il cui valore unitario è quindi pari ad Euro 12.142,067.
- Essendo il Fondo riservato a investitori qualificati, tutte le quote sono detenute da investitori qualificati.
- N. 225 quote, pari al 21,23% degli impegni sottoscritti, sono detenute da soggetti non residenti.
- Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del valore complessivo netto dall'avvio dell'operatività del Fondo, avvenuta il 3 agosto 2011, sono esposte nella tabella seguente:

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' FINO AL 31 DICEMBRE 2014

	Euro	%
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse per valore di emissione)	53.000.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI (in percentuale delle sottoscrizioni)	16.367.900	30,88%
A1. Risultato complessivo della gestione delle partecipazioni		
A2. Risultato complessivo della gestione degli altri strumenti finanziari		
B. Risultato complessivo della gestione dei beni immobili		
C. Risultato complessivo della gestione dei crediti		
D. Interessi attivi e proventi assimilati complessivi su depositi bancari		
E. Risultato complessivi della gestione degli altri beni		
F. Risultato complessivo della gestione cambi		
G. Risultato complessivo delle altre operazioni di gestione		
H. Oneri finanziari complessivi		
I. Oneri di gestione complessivi	(3.497.361)	(21,37%)
L. Altri ricavi e oneri complessivi	66	0,00%
M. Imposte complessive	(14)	(0,00%)
RIMBORSI DI QUOTE EFFETTUATI		
PROVENTI COMPLESSIVI DISTRIBUITI		
VALORE TOTALE PRODOTTO DALLA GESTIONE AL LORDO DELLE IMPOSTE	(3.497.309)	(21,37%)
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31 DICEMBRE 2014	12.870.591	78,63%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE (in perc. dell'importo sottoscritto)	36.632.100	69,12%
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	(16,16%)	

Il tasso interno di rendimento (TIR) viene esposto in ottemperanza alla normativa vigente, tuttavia non è significativo, dato che i ritorni dell'attività d'investimento del Fondo produrranno i loro effetti economici in esercizi futuri.



## SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

### 1. Impegni assunti dal fondo a fronte di strumenti finanziari derivati.

Il Fondo non ha in essere impegni a fronte di strumenti finanziari derivati.

### 2. Attività e passività nei confronti di altre società del gruppo della SGR.

Il Fondo non ha in essere attività e passività nei confronti di altre società del gruppo della SGR.

### 3. Attività e passività in valute diverse dall' Euro.

Il Fondo non detiene attività e passività in valute diverse dall'Euro.

### 4. Plusvalenze in sospensione d'imposta.

Il Fondo non ha in essere plusvalenze in sospensione d'imposta.

### 5. Garanzie ricevute.

Il Fondo non ha in essere garanzie ricevute.

### 6. Ipotecche su beni immobili.

Non sussistono ipotecche su beni immobili.



**Nota integrativa - Parte C - Il risultato economico dell'esercizio**

Il risultato economico al 31 dicembre 2014 è negativo per Euro 820.732, composto come segue:

- commissioni di gestione lorde: Euro (1.060.000)
- riduzione commissioni di gestione: Euro 270.904
- commissioni di Banca Depositaria: Euro (12.818)
- altri oneri di gestione: Euro (20.818), composti principalmente dalla polizza D&O per Euro (11.002) e dai compensi per la Società di Revisione pari a Euro (9.760).

**SEZIONE I - RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU PARTECIPAZIONI E ALTRI STRUMENTI FINANZIARI**

Non sono presenti importi da esporre in questa sezione (vedasi Sezione Reddittuale).

**SEZIONE II - BENI IMMOBILI**

Il Fondo non opera con investimenti in beni immobili.

**SEZIONE III - CREDITI**

Non sono presenti risultati di operazioni su crediti.

**SEZIONE IV - DEPOSITI BANCARI**

Non sono presenti risultati di operazioni su depositi bancari.

**SEZIONE V - ALTRI BENI**

Non sono presenti risultati di operazioni su altri beni.

**SEZIONE VI - ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI**

- Nel corso dell'esercizio 2014 il Fondo non ha operato in cambi, non ha effettuato operazioni di pronti contro termine e non ha ottenuto finanziamenti; pertanto, i relativi risultati sono pari a zero.
- Non sono stati rilevati nel corso dell'esercizio altri oneri finanziari.

**SEZIONE VII - ONERI DI GESTIONE****VII.1 Costi sostenuti nel periodo**

La voce, complessivamente pari a Euro 820.732, è composta dalle commissioni di gestione da corrispondere alla SGR nella misura prevista dal Regolamento del Fondo, dalle commissioni dovute alla Banca Depositaria, dai costi per la revisione contabile e da oneri per competenze bancarie.

Il dettaglio della voce I. "Oneri di gestione" in esame nella presente sezione è il seguente:

**I. ONERI DI GESTIONE**

Descrizione	Importo
Commissioni di gestione nette SGR	787.096
Commissioni banca depositaria	12.818
Altri oneri di gestione	20.818
<b>Totale</b>	<b>820.732</b>

## Dettaglio "altri oneri di gestione"

Descrizione	Importo
Assicurazione responsabilità civile amministratori	11.002
Compensi società di revisione	9.760
Spese e commissioni bancarie	56
<b>Totale</b>	<b>20.818</b>

**VII.2 Provvigione di incentivo**

Non sono maturate provvigioni di incentivo.

**SEZIONE VIII - ALTRI RICAVI ED ONERI**

Non sono presenti altri ricavi ed oneri.

**SEZIONE IX - IMPOSTE**

In conformità alle modificazioni normative apportate al regime tributario dei fondi comuni d'investimento dal DL 225 del 29 dicembre 2010, sono abrogate le disposizioni del D.Lgs. 461/97, art.8, che prevedevano che i fondi mobiliari di diritto italiano fossero gravati di un'imposta sostitutiva del 12,50%. A partire dal 1° luglio 2011, il risultato della gestione del fondo viene tassato in capo ai partecipanti al momento del rimborso o del trasferimento delle quote o della distribuzione di proventi da parte del Fondo (c.d. "tassazione sul realizzato"). Il regime fiscale dei fondi comuni d'investimento italiani è stato pertanto reso uguale a quello previsto per i fondi aventi sede in altri Stati membri dell'Unione Europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo. Secondo tali nuove disposizioni legislative, non è pertanto più prevista alcuna imposizione diretta in capo al Fondo, nemmeno in termini di imposta sostitutiva. Nella voce imposte pertanto rientra unicamente l'eventuale costo ritenute a titolo d'imposta subite dal Fondo sugli interessi percepiti dai conti correnti bancari che hanno avuto nell'esercizio giacenza media superiore al 5% delle attività del Fondo. Nell'esercizio 2014 non è emerso tale onere.



## Nota integrativa - Parte D - Altre informazioni

### 1. Copertura rischi di portafoglio

L'attività di investimento tipica svolta non prevede la necessità di copertura dei rischi di portafoglio, non ci sono pertanto elementi da segnalare in merito.

### 2. Utilità ricevute dalla SGR in relazione all'attività di gestione

Nel periodo di riferimento la SGR non ha ricevuto dal Fondo Arcadia Small Cap utilità diverse dalle commissioni di gestione prelevate in conformità al Regolamento.

### 3. Prestiti stipulati per il finanziamento delle operazioni di rimborso anticipato delle quote del Fondo

Non sono stati stipulati finanziamenti per rimborso quote.

Arcadia SGR S.p.A.

Guido Belli  
(Presidente del Consiglio di Amministrazione)

Simone Arnaboldi  
(Amministratore Delegato)

FONDO COMUNE MOBILIARE CHUSO RISERVATO AD  
INVESTITTORI QUALIFICATI "ARCADIA SMALL CAP"

31 dicembre 2014

Relazione della società di revisione

---

ARCADIA SGR. S.p.A.

Rendiconto annuale della gestione al 31 dicembre 2014

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 14 del  
D.Lgs. 27/1/2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24/2/1998,  
n. 58

---

Data di emissione rapporto

: 6 marzo 2015

Numero rapporto

: RVC/MLM/vmh – RC014332014MZ0333

## **Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27/1/2010, n. 39 e dell'art. 9 del D.Lgs. 24/2/1998, n. 58**

Ai partecipanti al

**FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO MOBILIARE CHIUSO RISERVATO AD INVESTITORI QUALIFICATI ARCADIA SMALL CAP**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto della gestione del Fondo Mobiliare Chiuso Riservato ad Investitori Qualificati Arcadia Small Cap, costituito dalla situazione patrimoniale, dalla situazione reddituale e dalla nota integrativa per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del rendiconto della gestione in conformità al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 compete agli amministratori di Arcadia SGR S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul rendiconto della gestione e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il rendiconto della gestione sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenute nel rendiconto della gestione, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al rendiconto della gestione dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla specifica normativa, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 5 marzo 2014.

3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Mobiliare Chiuso Riservato ad Investitori Qualificati Arcadia Small Cap per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale ed il risultato del fondo per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione degli amministratori in conformità a quanto previsto dal Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012 compete agli amministratori di Arcadia SGR. S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione degli amministratori con il rendiconto della gestione, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione

Mazars SpA

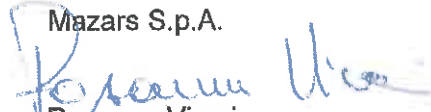
CORSO DI PORTA VIGENTINA, 35 - 20122 MILANO  
TEL: +39 02 58 20 10 - FAX: +39 02 58 20 14 03 - [www.mazars.it](http://www.mazars.it)

SRA - CAPITALE SOCIALE DELIBERATO € 3.000.000,00 - SOTTOSCRITTO E VERSATO € 2.800.000,00 - SEDE LEGALE: CORSO DI PORTA VIGENTINA, 35 - 20122 MILANO

REA N. 1059307 - REG. IMP. MILANO E COD. FISC. N. 01507630469 - P. IVA 05902570158 - AUTORIZZATA AI SENSI DI L. 1956/99 - REGISTRO DEI REVISORI CONTABILI GU 60/1997  
ALBO SPECIALE DELLE SOCIETÀ DI REVISIONE CON DELIBERA CONSOB N° 17.141 DEL 28/01/2010  
UFFICI IN ITALIA: BOLOGNA - BRESCIA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - PALERMO - ROMA - TORINO

degli amministratori è coerente con il rendiconto della gestione del Fondo Mobiliare Chiuso Riservato ad Investitori Qualificati Arcadia Small Cap per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Milano, 6 Marzo 2015

Mazars S.p.A.  
  
Rosanna Vicari  
Socio – Revisore Legale