



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

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

Rendiconto annuale al 31 dicembre 2013  
(per il periodo 1° gennaio 2013 - 31 dicembre 2013)



## Indice

- Scheda del fondo ed informazioni societarie **pagina 3**
- Relazione degli Amministratori **pagina 4**
- Situazione patrimoniale – Attività **pagina 10**
- Situazione patrimoniale – Passività e netto **pagina 11**
- Sezione reddituale **pagina 12**
- Nota integrativa - Indice **pagina 14**
- Nota integrativa - Parte A - Andamento del valore della quota **pagina 15**
- Nota integrativa - Parte B - Le attività, le passività ed il valore complessivo netto **pagina 17**
- Nota integrativa - Parte C - Il risultato economico dell'esercizio **pagina 26**
- Nota integrativa - Parte D - Altre informazioni **pagina 28**



## 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. Foro Buonaparte 12 20121 Milano Iscritta al n.282 dell'Albo delle Società di Gestione del Risparmio tenuto da Banca d'Italia Codice Fiscale, Partita IVA e n. Registro Imprese di Milano 06245800963 Capitale sociale interamente versato Euro 1.650.500</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 2013 (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.

Il valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2013 è pari a Euro 6.883.440 (al 31 dicembre 2012 negativo per Euro 25.683) mentre il valore unitario di ognuna delle 1.060 quote in circolazione è pari a Euro 6.493,811 (al 31 dicembre 2012 negativo per Euro 24,229).

Tale cambiamento nel risultato, rispetto al precedente Rendiconto al 31 dicembre 2012, è imputabile al compimento della prima operazione di investimento del Fondo perfezionata in data 11 giugno 2013, con la quale il Fondo Arcadia Small Cap ha rilevato dai soci fondatori una partecipazione pari all'80% del capitale di VSP Bulloneria S.p.A..

Al 31 dicembre 2013 il Fondo evidenzia una perdita di esercizio pari a Euro 1.161.085: tale risultato è da ricondurre in primo luogo all'incidenza delle commissioni di gestione della SGR, oltre agli oneri di gestione sostenuti nel periodo, quali le spese per l'attività di due diligence per l'investimento in VSP e le relative altre spese di transazione, nonché le spese amministrative costituite principalmente dai compensi alla Società di Revisione e alla Banca Depositaria, e dalle spese della polizza D&O. Le stesse commissioni di gestione, come previsto espressamente dal regolamento del Fondo, risultano parzialmente ridotte dagli emolumenti quali Amministratori ricevuti dalla SGR in relazione alla società partecipata VSP Bulloneria S.p.A..



## 1.1 - I principali eventi del periodo

Il rendiconto annuale al 31 dicembre 2013 è rappresentativo del periodo di attività del Fondo compreso tra l'1 gennaio 2013 e il 31 dicembre 2013.

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 della presente rendicontazione si possono sintetizzare come segue:

- il Fondo ha perfezionato, in data 11 giugno 2013, il suo primo investimento acquisendo una partecipazione pari all'80% del capitale sociale di VSP Bulloneria S.p.A., azienda con sede a Brugherio (MB) ed attiva nella produzione e commercializzazione di viteria ad alta resistenza;
- 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, nonché ai costi di transazione per l'investimento in VSP Bulloneria S.p.A.;
- le commissioni di gestione relative all'esercizio 2013 sono state in parte ridotte dai proventi derivanti dagli emolumenti riversati alla SGR, e da questa ai sottoscrittori, da alcuni Amministratori del Consiglio di Amministrazione di VSP con riferimento al periodo dall'11 giugno 2013 al 31 dicembre 2013. Tale importo, pari a Euro 95.014, è andato a decremento delle commissioni di gestione richieste ai sottoscrittori nel richiamo delle commissioni relative al primo semestre 2014;
- nell'esercizio 2013 sono state originate e valutate 76 opportunità di investimento coerenti con la strategia di investimento del Fondo. In aggiunta a VSP, una ulteriore opportunità è stata interamente processata, e a gennaio 2014 ha portato alla firma dei contratti per l'acquisizione del 46,3% del capitale sociale della Società Target. Per ulteriori due opportunità è stata presentata un'offerta preliminare (maggiori dettagli si possono trovare nella sezione 1.5).

Con riferimento alla struttura organizzativa della SGR, nel corso del 2013 l'organico si è modificato con l'ingresso di una nuova analista e l'uscita di un Investment Director, oltre all'aggiunta di un nuovo Business Partner specializzato nel settore del largo consumo e in quello farmaceutico e sanitario. Sono state inoltre svolte nel 2013 le ricerche per una nuova figura di Investment Director, entrato a far parte non solo dell'organico, ma anche del Consiglio di Amministrazione della Società, dal gennaio del 2014.



## 1.2 – Attività di investimento e politiche di gestione

Al termine di un processo di due diligence, il Consiglio di Amministrazione di Arcadia SGR ha approvato l'investimento per acquisire una quota di maggioranza del capitale di VSP Bulloneria S.p.A. ("VSP"), azienda con sede a Brugherio (MB) ed attiva nella produzione e commercializzazione di viti bonificate ad alta resistenza di medie e grandi dimensioni (fino a 80 mm di diametro).

La società è entrata a far parte del portafoglio di Arcadia Small Cap l'11 giugno 2013, data in cui il Fondo ha acquisito l'80% del capitale sociale a fronte di un investimento complessivo pari ad Euro 6.800.000, di cui Euro 6.300.000 versati ai venditori, ed Euro 500.000 versati su un conto corrente vincolato a garanzia dell'adempimento da parte dei venditori degli obblighi di indennizzo previsti dai contratti di acquisizione. Marco Polato, seconda generazione della famiglia, ha mantenuto una quota del 20% nella VSP ed è stato confermato nel ruolo, già ricoperto dal 2010, di Amministratore Delegato.

Dalla data di acquisizione sono entrati a far parte del Consiglio di Amministrazione di VSP il Presidente, l'Amministratore Delegato e uno dei Business Partner di Arcadia SGR, ad oggi rispettivamente Presidente e Consiglieri del Consiglio di Amministrazione di VSP. La società acquisita, fondata nel 1978, è uno dei principali operatori europei del segmento di mercato della viteria ad alta resistenza di grandi dimensioni - fino a 80 mm di diametro - con un fatturato pari a Euro 15 milioni nel 2013, e produce sia con la tecnologia dello stampaggio a caldo che dello stampaggio a freddo. VSP serve principalmente i mercati delle grandi costruzioni in acciaio, della cantieristica navale, della generazione eolica e della meccanica. I mercati esteri rappresentano oltre il 75% del fatturato di VSP, e la Germania è il suo principale mercato. Con l'ingresso di Arcadia, VSP si prefigge di sviluppare il fatturato consolidando la propria posizione competitiva e rafforzando la propria presenza nei mercati esteri.

Nella tabella seguente è riportata la scheda informativa relativa alla partecipazione del Fondo in VSP:

### TAVOLA A

SCHEDA INFORMATIVA RELATIVA A CIASCUNA PARTECIPAZIONE IN SOCIETÀ NON QUOTATE

Denominazione e see della società: VSP Bulloneria 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 emessi	Costo di acquisto	Valore alla data del rendiconto	Valore alla data del rend. prec.
Azioni ordinarie con diritto di voto	400.000	80%	17,00	6.800.000	*

## 1.3 - Richiami di capitale

Nel corso dell'esercizio 2013 il Fondo ha effettuato tre richiami di somme a valere sugli importi sottoscritti dagli investitori:

- il primo richiamo, pari ad Euro 561.782 e con data di scadenza 12 marzo 2013, ha coperto le commissioni di gestione relative al primo semestre del 2013, pari a Euro 530.000, nonché le spese a carico del Fondo per il periodo dal 3/08/2011, data di avvio del Fondo stesso, al 31/12/2012;



- il secondo richiamo, di importo pari a Euro 6.967.424 e con data di scadenza 7 giugno 2013, ha finanziato l'investimento in VSP Bulloneria S.p.A., comprensivo dei costi di transazione dell'operazione, quali le attività di due diligence, le spese notarili e la Tobin Tax;
- il terzo richiamo, di importo pari a Euro 541.002, ha coperto le commissioni di gestione di competenza del secondo semestre del 2013, pari a Euro 530.000, nonché il costo della polizza D&O per l'esercizio 2013;
- si segnala, come sopra accennato, che le commissioni di gestione relative all'esercizio 2013 sono state ridotte di un importo pari a Euro 95.014, derivante dagli emolumenti per la copertura delle cariche di Presidente e Amministratore del Consiglio di Amministrazione di VSP nel periodo dall'11 giugno 2013, giorno di acquisizione della partecipata, al 31 dicembre 2013. Tali cariche sono ricoperte da Guido Belli e Simone Arnaboldi, rispettivamente Presidente e Amministratore Delegato di Arcadia SGR. A causa del richiamo semestrale anticipato delle commissioni di gestione, l'importo di Euro 95.014, di competenza dell'esercizio 2013, è stato decurtato dalle commissioni di gestione richiamate in data 28 gennaio 2014, con scadenza 11 febbraio 2014, e relative al primo semestre 2014.

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

<b>Valore dei richiami al 31 dicembre 2013</b>	<b>9.560.016</b>	<b>18,04%</b>
<b>Impegni assunti dagli investitori al 31 dicembre 2013</b>	<b>53.000.000</b>	<b>100,00%</b>
<b>Capitale disponibile per richiami futuri</b>	<b>43.439.984</b>	<b>81,96%</b>

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

Al 31 dicembre 2013 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:

<b>Numero delle quote in circolazione</b>	<b>1.060</b>
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 potranno costituire anche il 100% (cento per cento) del valore complessivo del patrimonio del Fondo. Il Fondo potrà 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*.

Nel corso dell'esercizio 2013 la SGR, oltre ad aver realizzato il suo primo investimento derivato da un'opportunità originatasi a fine 2012, e sulla quale sono state svolte le attività di due diligence nei primi mesi del 2013, ha analizzato 76 opportunità di investimento coerenti alla strategia di investimento del Fondo. Per due di queste opportunità sono state presentate delle offerte preliminari di investimento.

Nello specifico:

- In data 20 dicembre 2013, il Consiglio di Amministrazione di Arcadia SGR ha deliberato la finalizzazione delle trattative per l'acquisizione di una quota almeno pari al 43,9% del capitale sociale della società Vision Group S.p.A., società attiva nella distribuzione specializzata di prodotti ottici. In seguito a ulteriori negoziazioni, in data 22 gennaio del corrente esercizio il CdA di Arcadia SGR ha quindi deliberato l'investimento di un massimo di Euro 6,5 milioni per l'acquisizione di una quota pari al 46,3% del capitale sociale della Target, che è stato perfezionato in data 14 febbraio 2014, a fronte di un investimento complessivo pari a Euro 6.000.000.
- Nel dicembre del 2013 è stata presentata un'offerta preliminare per una società attiva nella progettazione e produzione di maniglie, maniglioni, balastrate e supporti di design atti a rendere accessibili gli ambienti abitativi e di uso commerciale e pubblico. Arcadia SGR sta discutendo con la controparte i termini dell'operazione.
- Arcadia SGR ha inoltre presentato un'offerta preliminare in data 31 gennaio 2014 per una società produttrice di nastri adesivi speciali per usi industriali. Tale offerta preliminare è derivata da un'opportunità originatasi nel 2013. L'offerta è stata accettata dalla controparte, e Arcadia SGR sta proseguendo le analisi preliminari al fine di predisporre una lettera di intenti entro la fine del mese di febbraio 2014.

Nel corso dell'esercizio 2013 il Fondo non ha posto in essere né operazioni di alcun tipo con parti correlate né investimenti in strumenti finanziari derivati.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio 2013, il Fondo ha disposto un richiamo a valere sulle somme sottoscritte dagli Investitori pari a Euro 6.377.615 con data di scadenza 11 febbraio 2014. Tale richiamo si compone, nel dettaglio, 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 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 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.

Arcadia SGR S.p.A.

Guido Belli  
(Presidente del Consiglio di Amministrazione)

Simone Annaboldi  
(Amministratore Delegato)



## Situazione patrimoniale – Attività

RENDICONTO DEL FONDO ARCADIA SMALL CAP AL 31 DICEMBRE 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE (Importi in Euro)

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2013		Situazione al 31/12/2012	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>				
Strumenti finanziari non quotati	6.800.000	98,55%	-	-
A1. Partecipazioni di controllo	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>	<b>5.138</b>	<b>0,07%</b>	<b>10.119</b>	<b>100,00%</b>
F1. Liquidità disponibile	5.138	0,07%	10.119	100,00%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	-	-	-
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	-	-	-
<b>G. ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>95.014</b>	<b>1,38%</b>		
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	-	-	-
G2. Ratei e risconti attivi	95.014		-	-
G3. Risparmio di imposta	-	-	-	-
G4. Altre	-	0,00%	-	-
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>6.900.152</b>	<b>100,00%</b>	<b>10.119</b>	<b>100,00%</b>


**Situazione patrimoniale – Passività e netto**

RENDICONTO DEL FONDO ARCADIA SMALL CAP AL 31 DICEMBRE 2013

SITUAZIONE PATRIMONIALE (importi in Euro)

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2013	Situazione al 31/12/2012
<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>16.712</b>	<b>35.802</b>
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	6.952	29.752
M2. Debiti di imposta	-	-
M3. Ratei e risconti passivi	9.760	6.050
M4. Altre	-	-
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>16.712</b>	<b>35.802</b>
<b>VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO</b>	<b>6.883.440</b>	<b>(25.683)</b>
Comparto quote di classe A	6.857.465	(25.586)
Comparto quote di classe B	25.975	(97)
<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>6.493,811</b>	<b>(24,229)</b>
Quote di classe A	6.493,811	(24,229)
Quote di classe B	6.493,811	(24,229)
<b>Rimborsi o proventi distribuiti per quota</b>	-	-
Quote di classe A	-	-
Quote di classe B	-	-

Al 31 dicembre 2013 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 43.439.984, di cui Euro 43.276.060 verso i sottoscrittori di quote di Classe A e Euro 163.924 verso i sottoscrittori di quote Classe B.



## Sezione reddituale

## RENDICONTO DEL FONDO ARCADIA SMALL CAP AL 31 DICEMBRE 2013

## SEZIONE REDDITUALE (Importi in Euro)

	Rendiconto al 31/12/2013	Rendiconto al 31/12/2012
<b>A. STRUMENTI FINANZIARI</b>		
<b>Strumenti finanziari non quotati</b>		
<b>A1. PARTECIPAZIONI</b>		
A1.1 Dividendi e altri proventi	-	-
A1.2 Utili/perdite da realizzi	-	-
A1.3 Plus/minusvalenze	-	-
<b>A2. ALTRI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI</b>		
A2.1 Interessi, dividendi e altri proventi	-	-
A2.2 Utili/perdite da realizzi	-	-
A2.3 Plus/minusvalenze	-	-
<b>Strumenti finanziari quotati</b>		
<b>A3. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI</b>		
A3.1 Interessi, dividendi e altri proventi	-	-
A3.2 Utili/perdite da realizzi	-	-
A3.3 Plus/minusvalenze	-	-
<b>Strumenti finanziari derivati</b>		
<b>A4. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI</b>		
A4.1 Di copertura	-	-
A4.2 Non di copertura	-	-
<b>Risultato della gestione beni strumenti finanziari</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>B. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI</b>		
<b>B1. CANONI DI LOCAZIONE E ALTRI PROVENTI</b>		
B1.1 Proventi	-	-
<b>B2. UTILI/PERDITE DA REALIZZI</b>		
B2.1 Plusvalenze	-	-
B2.2 Perdite	-	-
<b>B3. PLUS/MINUSVALENZE</b>		
B3.1 Plusvalenze	-	-
B3.2 Perdite	-	-
<b>B4. ONERI PER LA GESTIONE DI BENI IMMOBILI</b>		
B4.1 Oneri	-	-
<b>B5. AMMORTAMENTI</b>		
B5.1 Ammortamenti	-	-
<b>Risultato della gestione beni immobili</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>C. CREDITI</b>		
<b>C1. Interessi attivi e proventi assimilati</b>		
C1.1 Interessi attivi	-	-
C1.2 Proventi assimilati	-	-
<b>C2. Incrementi/decrementi di valore</b>		
C2.1 Incrementi	-	-
C2.2 Decrementi	-	-
<b>Risultato della gestione crediti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>D. DEPOSITI BANCARI</b>		
<b>D1. Interessi attivi e proventi assimilati</b>		
D1.1 Interessi attivi	-	-
D1.2 Proventi assimilati	-	-
<b>E. ALTRI BENI</b>		
<b>E1. Proventi</b>		
E1.1 Proventi	-	-
<b>E2. Utile/perdita da realizzi</b>		
E2.1 Utile	-	-
E2.2 Perdita	-	-
<b>E3. Plusvalenze/minusvalenze</b>		
E3.1 Plusvalenze	-	-
E3.2 Minusvalenze	-	-
<b>Risultato della gestione investimenti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>



## RENDICONTO DEL FONDO ARCADIA SMALL CAP AL 31 DICEMBRE 2013

## SEZIONE REDDITUALE (importi in Euro)

	Rendiconto al 31/12/2013	Rendiconto al 31/12/2012
<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>(1.161.085)</b>	<b>(1.143.136)</b>
I1. Provvigione di gestione SGR	(964.986)	(1.124.877)
Quote di classe A	(961.345)	(1.120.877)
Quote di classe B	(3.641)	(4.000)
I2. Commissioni banca depositaria	(13.000)	(12.094)
I3. Oneri per esperti indipendenti		
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico		
I5. Altri oneri di gestione	(183.099)	(6.165)
<b>L. ALTRI RICAVI ED ONERI</b>	-	<b>15</b>
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide		
L2. Altri ricavi	-	15
L3. Altri oneri		
<b>Risultato della gestione prima delle imposte</b>	<b>(1.161.085)</b>	<b>(1.143.121)</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>(1.161.085)</b>	<b>(1.143.121)</b>
Quote di classe A	(979.520)	(1.139.052)
Quote di classe B	(3.710)	(4.069)



## 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 2013 ammonta a Euro 9.560.016, pari al 18,04% del complessivo valore nominale del Fondo, ed è stato finalizzato al pagamento delle commissioni di gestione dovute alla SGR, all'attività di investimento in VSP Bulloneria S.p.A., nonché alla copertura delle spese imputabili al Fondo, quali i compensi della Banca Depositaria, la polizza D&O, la revisione del Rendiconto da parte della Società di Revisione.

Al 31 dicembre 2013, alla chiusura del terzo anno di gestione del Fondo, il valore complessivo netto è positivo per Euro 6.883.440 (al 31 dicembre 2012 negativo per Euro 25.683) e corrisponde ad un valore unitario positivo pari a Euro 6.493,811 (al 31 dicembre 2012 negativo per Euro 24,229) 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 2013, a decorrere dalla data di istituzione del Fondo (valori espressi in unità di Euro):

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

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



## 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 6.518,04 rispetto al 31 dicembre 2012, passando dal valore negativo di Euro (24,229), al valore positivo per Euro 6.493,811 registrato al 31 dicembre 2013. Tale incremento di valore è imputabile all'acquisizione di VSP Bulloneria S.p.A. da parte del Fondo.

Si segnala inoltre che il valore delle quote del Fondo nel corso dell'esercizio è stato influenzato, oltre che dalla ordinaria contabilizzazione degli oneri di gestione, dalle seguenti attività:

- addebito dei costi di transazione per l'investimento in VSP Bulloneria S.p.A. (decremento del valore della quota pari a Euro 153,101)
- contabilizzazione degli emolumenti degli Amministratori di VSP Bulloneria S.p.A. a riduzione delle commissioni di gestione del Fondo (incremento della quota pari a Euro 89,636).

## 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 2013:

### II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Al 31 dicembre 2013 il Fondo ha investito unicamente in uno strumento finanziario non quotato, attraverso una partecipazione di controllo:

Società	Sede	Attività	Valore di carico
VSP Bulloneria S.p.A.	Brugherio (MB) - Italia	Industria (Meccanica)	6.800.000

Si riportano di seguito i movimenti intervenuti nell'esercizio relativi alle attività del Fondo:

	Controvalore acquisti/rivalutazioni	Controvalore vendite/rimborsi/svalutazioni
Partecipazioni di controllo	6.800.000	
Partecipazioni non di controllo		
Altri titoli di capitale		
Titoli di debito		
Parti di OICR		
<b>Totale</b>	<b>6.800.000</b>	<b>-</b>



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

**Denominazione:** VSP Bulloneria 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 (fino a 80 mm di diametro)

Il valore di carico di VSP Bulloneria S.p.A., unica partecipata in portafoglio al 31 dicembre 2012, 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. prec.
1) titoli di capitale con diritto di voto	400.000	80%	6.800.000	6.300.000	n.a.
2) titoli di capitale senza diritto di voto					
3) obbligazioni convertibili in azioni dello stesso emittente					
4) obbligazioni <i>cum warrant</i> su azioni dello stesso emittente					
5) altri strumenti finanziari (da specificare)					

### B) Dati di Bilancio dell'emittente

Dati patrimoniali	Ultimo esercizio (31/12/2012)	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) totale attività	12.369.223	12.134.371	12.691.433
2) partecipazioni	-	-	-
3) immobili	3.334.508	3.329.988	3.327.584
4) indebitamento a breve termine	8.401.660	7.963.714	7.775.830
5) indebitamento a medio/lungo termine	1.075.323	1.666.465	2.545.487
6) patrimonio netto	2.892.240	2.504.192	2.370.116
Inoltre per le imprese diverse dalle società immobiliari:			
- capitale circolante lordo	7.340.393	7.195.846	7.708.177
- capitale circolante netto	2.924.857	3.210.563	4.224.354
- capitale fisso netto	4.657.847	4.445.329	4.795.633
posizione finanziaria netta	(3.915.343)	(3.576.476)	(4.181.403)



Dati reddituali	Ultimo esercizio (31/12/2012)	Esercizio precedente	Secondo esercizio precedente
1) fatturato	16.316.834	15.677.433	12.801.787
2) margine operativo lordo	1.554.811	1.188.028	1.087.322
3) risultato operativo	788.817	599.741	670.366
4) saldo proventi/oneri finanziari	(266.727)	(259.619)	(284.925)
5) saldo proventi/oneri straordinari	166.204	2.815	(177.208)
6) risultato prima delle imposte	688.294	342.937	208.233
7) utile (perdita) netto	458.048	134.076	77.696
8) ammortamenti dell'esercizio	503.349	576.090	402.175

### 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 dell'80% nella VSP Bulloneria S.p.A., a fronte di un investimento complessivo di Euro 6.800.000, interamente finanziati tramite impiego della dotazione del fondo Arcadia Small Cap. Marco Polato, seconda generazione della famiglia, ha mantenuto una quota del 20% nella società e ha conservato il ruolo, già ricoperto dal 2010, di Amministratore Delegato. L'investimento è stato realizzato senza ricorso alla leva finanziaria.

L'operazione ha permesso il completamento del passaggio generazionale da parte di Maurizio Polato e Rosanna Squizzato a favore del figlio Marco (l'acquisizione rientra nella categoria dei family buy-out).

### 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 sono lavorazioni meccaniche che permettono la deformazione plastica dell'acciaio).

La forte presenza internazionale rappresenta una delle principali caratteristiche di VSP: nel corso del 2013 la società ha esportato ca. il 75% del suo fatturato, specialmente in Germania (ca. 41%), 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 è funzionale a creare i 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 volto (i) alla creazione della funzione Pianificazione e Controllo, (ii) alla riorganizzazione della Direzione Commerciale tramite l'assunzione di un Responsabile Commerciale per il mercato italiano, l'apertura di una filiale commerciale in Germania e l'assunzione di un sales manager per il mercato tedesco, e (iii) al potenziamento del Reparto Produzione tramite la creazione dell'Ufficio Tecnico, l'ottimizzazione dei processi industriali (compresa la ridefinizione del lay-out produttivo) e l'attività di formazione e training professionale del personale dell'area produttiva.

Le stime di consuntivo 2013 riportano un fatturato di circa Euro 15 milioni (-8,8% rispetto al 2012), in calo a causa (i) del decremento dei ricavi da clienti tedeschi (essenzialmente distributori) in seguito al rallentamento del mercato degli utilizzatori finali, amplificato dalle politiche di destocking dei distributori, e (ii) della flessione dei prezzi di mercato a fronte di una domanda calante, specialmente per quanto riguarda i paesi del Nord-Europa. Anche i margini hanno subito la pressione dovuta alle condizioni generali del mercato, unitamente al cambiamento sfavorevole nel mix di prodotto registrato nel 2013 (i volumi persi hanno riguardato principalmente prodotti a maggiore marginalità).

Il budget 2014 preparato dal management della società prevede una crescita dei ricavi che porterà VSP a raggiungere un volume d'affari superiore a quello registrato nel 2012. Le azioni previste riguardano il recupero dei ricavi nel mercato tedesco (apertura della filiale commerciale e assunzione di un sales manager dedicato) e una maggiore focalizzazione sugli utenti finali di questo mercato, una maggiore penetrazione del mercato italiano e lo sviluppo del mercato eolico, i cui player più importanti sono già stati serviti dalla società nel recente passato. I margini 2014 sono previsti ritornare a livelli 2012 grazie ad un parziale allentamento della pressione sui prezzi di vendita, al ribilanciamento del mix di prodotto e alla riorganizzazione del Reparto Produzione in termini di efficienza e produttività.

Il portafoglio ordini a fine gennaio 2014 è risultato in crescita a conferma, seppur preliminare, delle aspettative di ripresa dei mercati di riferimento della società per il 2014.

#### **TAVOLA B – Prospetto dei cespiti disinvestiti dal Fondo**

Al 31 dicembre 2013 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 nel 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 5.138. Presso la Banca Depositaria sono detenuti:

- un conto corrente di gestione, che alla data del 31 dicembre 2013 presenta un saldo di Euro 5.138;
- un conto corrente dedicato ai richiami, avente al 31 dicembre 2013 saldo nullo, essendo i richiami già stati interamente girati al conto di gestione.

## II.9 ALTRE ATTIVITA'

Al 31 dicembre 2013 la voce è costituita unicamente dalla voce G2 – Ratei e risconti attivi, per un importo pari a Euro 95.014, derivanti interamente dalla riduzione delle commissioni di gestione 2013 conseguente ai proventi conseguiti dalla SGR per le cariche nel Consiglio di Amministrazione della partecipata VSP Bulloneria S.p.A., ricoperte da Presidente e Amministratore Delegato di Arcadia SGR.

## SEZIONE III – LE PASSIVITA'

Al 31 dicembre 2013 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 16.712, sono esposte le seguenti componenti:

- M.1 - Provvigioni e oneri maturati e non liquidati: Euro 6.952, riferiti a commissioni di Banca Depositaria;
- M.2 – Ratei e risconti passivi: Euro 9.760, riferiti a oneri di revisione.



## SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

- Il valore complessivo netto del Fondo al termine dell'esercizio in esame è pari a Euro 6.883.440 a fronte di complessive 1.060 quote sottoscritte il cui valore unitario è quindi pari ad Euro 6.493,811.
- 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 espone nella tabella seguente:

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL VALORE DEL FONDO DALL'AVVIO DELL'OPERATIVITA' FINO AL 31 DICEMBRE 2013

	Euro	%
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse per valore di emissione)	53.000.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI (in percentuale delle sottoscrizioni)	9.560.016	18,04%
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	(2.676.628)	(28,00%)
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	(2.676.576)	(28,00%)
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31 DICEMBRE 2013	6.883.440	72,00%
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE (in perc. dell'importo sottoscritto)	43.439.984	81,96%
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO	(36,29%)	

Il tasso interno di rendimento (TIR) viene esposto in ottemperanza alla normativa vigente, tuttavia non è significativo, dato che il Fondo ha appena avviato l'attività d'investimento i cui ritorni 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. Ipoteche su beni immobili.**

Non sussistono ipoteche su beni immobili.

*[Handwritten signature]* *[Handwritten mark]*



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

Il risultato economico al 31 dicembre 2013 è negativo per Euro 1.161.085, composto come segue:

- commissioni di gestione lorde: Euro (1.060.000)
- riduzione commissioni di gestione: Euro 95.014
- commissioni di Banca Depositaria: Euro (13.000)
- altri oneri di gestione: Euro (183.099), composti principalmente da spese notarili e per assistenza relative all'operazione di investimento, dalla polizza D&O e dai compensi per la Società di Revisione.

### 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 2013 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 1.161.085, 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:

**J. ONERI DI GESTIONE**

Descrizione	Importo
Commissioni di gestione nette SGR	964.986
Commissioni banca depositaria	13.000
Altri oneri di gestione	183.099
<b>Totale</b>	<b>1.161.085</b>

## Dettaglio "altri oneri di gestione"

Descrizione	Importo
Consulenze legali e prestazioni professionali	144.955
Consulenze notarili	17.330
Assicurazione responsabilità civile amministratori	11.002
Compensi società di revisione	9.760
Spese e commissioni bancarie	52
<b>Totale</b>	<b>183.099</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 2013 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)

**MAZARS**

**Fondo Comune mobiliare chiuso riservato ad investitori qualificati  
"ARCADIA SMALL CAP"**

**31 dicembre 2013**

**Relazione della società di revisione**

---

**ARCADIA SGR. S.p.A.**

**Rendiconto annuale della gestione al 31 dicembre 2013**

**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

: 5 marzo 2014

Numero rapporto

: RVC/GMS/vmh – RA140111

**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 2013. 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 contenuti 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 22 febbraio 2013.

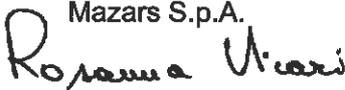
3. A nostro giudizio, il rendiconto della gestione del Fondo Mobiliare Chiuso Riservato ad Investitori Qualificati Arcadia Small Cap per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 è conforme al Provvedimento della Banca d'Italia dell'8 maggio 2012; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale ed il risultato del fondo per l'esercizio chiuso a tale data.

**MAZARS SPA**

SEDE LEGALE: 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)  
SPA - CAPITALE SOCIALE € 1.000.000,00 - VERSATO € 934.750,00  
REG. IMP. MILANO E COD. FISC. / P. IVA N. 03099110177 - REA DI MILANO 2027292  
ISCRITTA AL REGISTRO DEI REVISORI LEGALI AL N. 41306 CON D.M. DEL 12/04/1995 G.U. N.31/BIS DEL 21/04/1995  
UFFICI IN ITALIA: BARI - BOLOGNA - BRESCIA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - PALERMO - ROMA - TORINO

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 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 2013.

Milano, 5 Marzo 2014

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