



Arcadia SGR S.p.A.

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

Rendiconto annuale al 31 dicembre 2012
(per il periodo 1° gennaio 2012 - 31 dicembre 2012)

Ami 

Indice

- Scheda del fondo ed informazioni societarie **pagina 3**
- Relazione degli Amministratori **pagina 4**
- Situazione patrimoniale – Attività **pagina 8**
- Situazione patrimoniale – Passività e netto **pagina 9**
- Sezione reddituale **pagina 10**
- Nota integrativa - Indice **pagina 12**
- Nota integrativa - Parte A - Andamento del valore della quota **pagina 13**
- Nota integrativa - Parte B - Le attività, le passività ed il valore complessivo netto **pagina 15**
- Nota integrativa - Parte C - Il risultato economico dell'esercizio **pagina 21**
- Nota integrativa - Parte D – Altre informazioni **pagina 23**



Scheda del fondo ed informazioni societarie

Denominazione Fondo:	ARCADIA SMALL CAP – Fondo comune di investimento mobiliare di tipo chiuso riservato ad Investitori Qualificati
Data inizio operatività:	3 agosto 2011
Ammontare sottoscrizioni:	Euro 53 milioni
Focus investimenti:	Piccole e medie imprese del Nord Italia
Banca Depositaria:	Istituto Centrale Banche Popolari Italiane S.p.A. (ICBPI)
Dati società di gestione:	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
Consiglio di Amministrazione	
Presidente:	Guido Belli
Amministratore Delegato:	Simone Arnaboldi
Amministratori:	Sergio Secchi Gianluca Spina
Collegio Sindacale	
Presidente:	Giorgio Pellati
Sindaci Effettivi:	Daniela Eugenia Caporicci Alessia Carla Vinci
Società di revisione:	MAZARS S.p.A.




Relazione degli amministratori

Il rendiconto di gestione annuale al 31 dicembre 2012 (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") in ossequio a 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 2012 è risultato negativo per Euro 25.683 (al 31 dicembre 2011 negativo per Euro 7.438) e, rapportato al numero di quote sottoscritte pari a 1.060, corrisponde ad un valore unitario negativo di Euro 24,229 (al 31 dicembre 2011 negativo per Euro 8,264). Tale valore negativo è dovuto all'assenza di operazioni di investimento disposte dal Fondo ed alla conseguente assenza nella Situazione Patrimoniale del Fondo di attività in grado di controbilanciare le passività riconducibili alla normale operatività del Fondo.

Al 31 dicembre 2012 il Fondo evidenzia una perdita di esercizio di Euro 1.143.122: tale risultato di esercizio è da ricondurre agli oneri di gestione sostenuti nel periodo. In considerazione dell'assenza di operazioni d'investimento e di richiami di capitale finalizzati a tali operazioni, il conseguimento di un risultato negativo rientra nella normalità operativa che caratterizza la fase iniziale di vita del Fondo.

1.1 - I principali eventi del periodo

Il rendiconto annuale al 31 dicembre 2012 è rappresentativo del periodo di attività del Fondo compreso tra l'1 gennaio 2012 e il 31 dicembre 2012.

1.2 – Attività di investimento

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 all'importo di Euro 53.000.000, per un



S. Gian

[Handwritten signature]

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.

L'attività svolta dal Fondo dall'1 gennaio 2012 sino al 31 dicembre 2012 è stata caratterizzata da alcuni principali eventi:

- il Fondo non ha assunto impegni di investimento;
- 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;
- sono state originate e valutate 111 opportunità di investimento coerenti con la strategia di investimento del Fondo. Un'opportunità di investimento è stata pressochè interamente processata con lo svolgimento delle attività di due diligence e la negoziazione della documentazione contrattuale; l'investimento non si è poi perfezionato per il mancato ottenimento del consenso delle banche creditrici del venditore. Su altre due opportunità di investimento sono state avviate attività di *due diligence*, tuttora in corso per una delle due opportunità.

1.3 - Richiami di capitale

Nel corso dell'esercizio 2012 il Fondo ha effettuato tre richiami di somme a valere sugli importi sottoscritti dagli investitori. Il primo richiamo, pari ad Euro 446.301 e con data di scadenza 10 febbraio 2012, ha coperto le commissioni di gestione relative al primo semestre del 2012, compensando la somma di Euro 3.699 che gli investitori avevano versato in eccesso nel precedente richiamo del settembre 2011; il secondo richiamo, con scadenza 5 luglio 2012 e di importo pari a Euro 450.000, ha coperto le commissioni di gestione di competenza del secondo semestre del 2012. In data 14 dicembre 2012 si è chiusa la raccolta delle sottoscrizioni con la partecipazione di un nuovo investitore che ha incrementato la dotazione del Fondo per un importo di Euro 8.000.000. Il Fondo ha quindi richiamato dal nuovo investitore nella stessa data, con scadenza 24 dicembre 2012, le commissioni di gestione dovute per il periodo dal 5 agosto 2011, data a partire dalla quale sono conteggiate le commissioni dovute alla SGR, fino al 31 dicembre 2012. Tale importo è pari a Euro 224.877, e corrisponde al 2,81% dell'impegno sottoscritto. In questo modo si è perfezionata l'equalizzazione della posizione di tutti gli investitori.

La totalità dei richiami effettuati sono relativi alle commissioni di gestione destinate alla copertura dei costi operativi della SGR. La seguente tabella riepiloga la situazione sopra descritta, comparata con l'ammontare degli impegni assunti dai partecipanti:

Valore dei richiami al 31 dicembre 2012	1.489.809	2,81%
Impegni assunti dagli investitori al 31 dicembre 2012	53.000.000	100,00%
Capitale disponibile per richiami futuri	51.510.191	97,19%



[Handwritten signature]

1.4 – Sottoscrizioni raccolte ed emissione delle quote

Al 31 dicembre 2012 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 di seguito riportato:

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 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.

A tal fine la SGR si è dotata delle risorse, degli strumenti e dell'organizzazione adeguati allo svolgimento delle operazioni di investimento in riferimento alle quali, alla data di redazione del presente Rendiconto, sono state svolte attività di raccolta ed analisi di informazioni qualitative e dati numerici. Più in particolare, nel corso dell'esercizio 2012 la SGR ha analizzato 111 opportunità di investimento coerenti alla strategia di investimento del Fondo e sono state presentate sei offerte preliminari di investimento:

- al termine di un processo di *due diligence*, il Consiglio di Amministrazione di Arcadia SGR ha approvato l'investimento per acquisire una quota di controllo del capitale di una società produttrice di manufatti in materiali compositi. Il perfezionamento dell'investimento non è stato possibile per il mancato ottenimento del consenso all'operazione da parte delle banche creditrici del venditore, che non hanno autorizzato quest'ultimo a procedere con la transazione a causa del peggioramento della situazione finanziaria dello stesso. Arcadia SGR ha avviato un contenzioso con il venditore per ottenere il rimborso dei costi di *due diligence*;
- è stata formalizzata una lettera di intenti per la possibile acquisizione della totalità del capitale di una società attiva nel settore dei servizi di diagnostica per immagini, medicina riabilitativa e laboratorio analisi. L'esito della prima fase di *business due diligence* ha suggerito di modificare i termini dell'operazione attraverso una nuova offerta, che non è stata accettata dal venditore;
- l'offerta preliminare per l'acquisizione di una quota di controllo di una società attiva nella etichettatura e nelle soluzioni di *brand identification* per il settore dell'abbigliamento non ha riscontrato l'accettazione da parte degli azionisti, che hanno proseguito il negoziato con un investitore che ha presentato un'offerta per l'acquisizione di una quota di minoranza;



g. pin

A

- l'offerta preliminare per la possibile acquisizione di una quota di controllo di una società che controlla una catena di negozi di abbigliamento formale da uomo a marchio proprio, non ha riscontrato l'accettazione da parte degli azionisti;
- l'offerta preliminare per la possibile acquisizione di una quota di controllo del capitale di una società produttrice di adesivi industriali e tessuti speciali è stata accettata dalla controparte, e sono attualmente in discussione i termini della lettera di intenti;
- è stata firmata una lettera di intenti per la possibile acquisizione di una quota di controllo di una società attiva nella produzione di viti speciali bonificate ad alta resistenza, e sono state avviate le attività di *due diligence*, attualmente in corso.

Nel corso dell'esercizio 2012 il Fondo non ha posto in essere né operazioni di alcun tipo con parti correlate né investimenti in strumenti finanziari derivati.

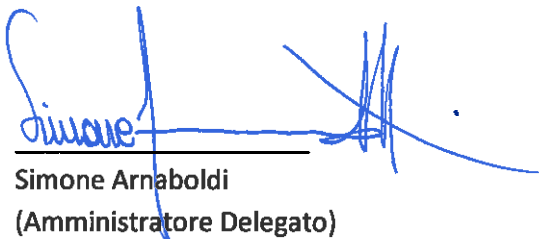
Con decorrenza 1 luglio 2012, la SGR ha istituito la funzione di Revisione Interna (*Internal Audit*), finalizzata al miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dell'organizzazione, tramite un approccio professionale sistematico, finalizzato a valutare e migliorare i processi di controllo, di gestione dei rischi e di *Corporate Governance*.

Successivamente alla chiusura dell'esercizio 2012, il Fondo non ha disposto nuovi richiami a valere sulle somme sottoscritte dagli Investitori.

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 2012

SITUAZIONE PATRIMONIALE (Importi in Euro)

ATTIVITA'	Situazione al 31/12/2012		Situazione al 31/12/2011	
	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo	Valore complessivo	In percentuale dell'attivo
A. STRUMENTI FINANZIARI				
Strumenti finanziari non quotati	-	-	-	-
A1. Partecipazioni di controllo	-	-	-	-
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. IMMOBILI E DIRITTI REALI IMMOBILIARI	-	-	-	-
B1. Immobili dati in locazione	-	-	-	-
B2. Immobili dati in locazione finanziaria	-	-	-	-
B3. Altri immobili	-	-	-	-
B4. Diritti reali immobiliari	-	-	-	-
C. CREDITI	-	-	-	-
C1. Crediti acquistati per operazioni di cartolarizzazione	-	-	-	-
C2. Altri	-	-	-	-
D. DEPOSITI BANCARI	-	-	-	-
D1. A vista	-	-	-	-
D2. Altri	-	-	-	-
E. ALTRI BENI	-	-	-	-
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	10.119	100,00%	-	-
F1. Liquidità disponibile	10.119	100,00%	-	-
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	-	-	-	-
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare	-	-	-	-
G. ALTRE ATTIVITA'	-	-	3.749	100,00%
G1. Crediti per p.c.t. attivi e operazioni assimilate	-	-	-	-
G2. Ratei e risconti attivi	-	-	50	1,33%
G3. Risparmio di imposta	-	-	-	-
G4. Altre	-	-	3.699	98,67%
TOTALE ATTIVITA'	10.119	100,00%	3.749	100,00%

Situazione patrimoniale – Passività e netto

RENDICONTO DEL FONDO ARCADIA SMALL CAP AL 31 DICEMBRE 2012

SITUAZIONE PATRIMONIALE (importi in Euro)

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 31/12/2012	Situazione al 31/12/2011
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		18
H1. Finanziamenti ipotecari	-	-
H2. Pronti contro termine passivi e operazioni assimilate	-	-
H3. Altri	-	18
I. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
I1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati	-	-
I2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati	-	-
L. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		3.699
L1. Proventi da distribuire	-	-
L2. Altri debiti verso i partecipanti	-	3.699
M. ALTRE PASSIVITA'	35.802	7.470
M1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	29.752	-
M2. Debiti di imposta	-	14
M3. Ratei e risconti passivi	6.050	7.423
M4. Altre	-	33
TOTALE PASSIVITA'	35.802	11.187
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	(25.683)	(7.438)
Comparto quote di classe A	(25.586)	(7.405)
Comparto quote di classe B	(97)	(33)
Numero delle quote in circolazione	1.060	900
Quote di classe A	1.056	896
Quote di classe B	4	4
Valore unitario delle quote	(24,229)	(8,264)
Quote di classe A	(24,229)	(8,264)
Quote di classe B	(24,229)	(8,264)
Rimborsi o proventi distribuiti per quota		
Quote di classe A	-	-
Quote di classe B	-	-

Al 31 dicembre 2012 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 51.510.191, di cui Euro 51.315.813 verso i sottoscrittori di quote di Classe A e Euro 194.378 verso i sottoscrittori di quote Classe B.





Sezione reddituale

RENDICONTO DEL FONDO ARCADIA SMALL CAP AL 31 DICEMBRE 2012
SEZIONE REDDITUALE (importi in Euro)

	Rendiconto al 31/12/2012	Rendiconto al 31/12/2011
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	-	-



[Handwritten signature]

RENDICONTO DEL FONDO ARCADIA SMALL CAP AL 31 DICEMBRE 2012

SEZIONE REDDITUALE (Importi in Euro)

	Rendiconto al 31/12/2012	Rendiconto al 31/12/2011
F. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI	-	-
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		
G. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE	-	-
G1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
G2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione caratteristica	-	-
H. ONERI FINANZIARI	-	-
H1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI		
H1.1 su finanziamenti ipotecari		
H1.2 su altri finanziamenti (da specificare)		
H2. ALTRI ONERI FINANZIARI		
Risultato netto della gestione caratteristica	-	-
I. ONERI DI GESTIONE	(1.143.137)	(372.407)
I1. Provvigione di gestione SGR	(1.124.877)	(364.932)
Quote di classe A	(1.120.877)	(363.310)
Quote di classe B	(4.000)	(1.622)
I2. Commissioni banca depositaria	(12.094)	(5.003)
I3. Oneri per esperti indipendenti		
I4. Spese pubblicazione prospetti e informativa al pubblico		
I5. Altri oneri di gestione	(6.166)	(2.472)
L. ALTRI RICAVI ED ONERI	15	51
L1. Interessi attivi su disponibilità liquide		51
L2. Altri ricavi	15	
L3. Altri oneri		
Risultato della gestione prima delle imposte	(1.143.122)	(372.356)
M. IMPOSTE		(14)
Quote di classe A		(14)
Quote di classe B		
M1. Imposta sostitutiva a carico dell'esercizio		
M2. Risparmio di imposta		
M3. Altre imposte		(14)
Utile/perdita dell' esercizio	(1.143.122)	(372.370)
Quote di classe A	(1.139.053)	(370.715)
Quote di classe B	(4.069)	(1.655)



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 chiuso riservato ad investitori qualificati Arcadia Small Cap ha iniziato la propria operatività in data 3 agosto 2011. Il 2012 è pertanto il primo anno di piena operatività del Fondo. 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 - e contabile.

L'ammontare richiamato netto fino al 31 dicembre 2012 è stato di Euro 1.489.809, pari al 2,81% del complessivo valore nominale del Fondo, ed è stato finalizzato al pagamento delle commissioni di gestione dovute alla SGR.

Al 31 dicembre 2012, alla chiusura del secondo periodo di gestione, il valore complessivo netto del Fondo è negativo per Euro 25.683 (al 31 dicembre 2011 negativo per Euro 7.438) e corrisponde ad un valore unitario negativo pari a Euro 24,229 (al 31 dicembre 2011 negativo per Euro 8,264) per ciascuna delle n. 1.056 Quote A sottoscritte e delle n. 4 Quote B. Si espone nella seguente tabella l'andamento del valore della quota del Fondo:

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)

Tale valore complessivo netto risulta negativo in quanto il Fondo alla data del 31 dicembre 2012 non ha ancora completato investimenti e ha richiamato ai sottoscrittori unicamente gli importi necessari al pagamento delle commissioni di gestione dovute alla SGR: per questo motivo nella Situazione Patrimoniale del Fondo non sono presenti attività di valore pari o superiore alle passività originatesi nel periodo.

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

Nel corso dell'esercizio 2012 il valore della quota è stato influenzato unicamente dai richiami e dagli oneri di gestione del Fondo, riferiti alle commissioni di gestione e di Banca Depositaria, e ai costi relativi all'attività di revisione contabile. In sintesi:

- Valore complessivo netto al termine dell'esercizio precedente: Euro (7.438) - A
- Richiami dell'esercizio: Euro 1.124.877 - B
- Oneri di gestione: Euro 1.143.137 - C
- Proventi diversi: Euro 15 - D
- Valore complessivo netto al 31 dicembre 2012 = (A) + (B) - (C) + (D) = Euro (25.683)
- Valore unitario delle quote al 31 dicembre 2012: Euro (25.683)/1.060 quote sottoscritte = Euro (24,229)

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. prevede per il controllo dei rischi in capo al Fondo un coinvolgimento diretto delle Funzioni aziendali. L'analisi dei potenziali investimenti viene condotta secondo una procedura formalizzata che prevede l'attribuzione di ruoli e responsabilità degli attori coinvolti. Sono previste attività preliminari di *business e financial due diligence* e gli investimenti, esaminati dall'*Investment Team*, sono sottoposti all'analisi ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione, sentito anche il parere della funzione di *Risk Management* (funzione istituita in *outsourcing* dal mese di settembre 2011).

Arcadia SGR S.p.A. ha inoltre previsto all'interno delle procedure aziendali un'attività di monitoraggio delle partecipazioni che costituiranno 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 saranno effettuati semestralmente anche dalla Funzione di *Risk Management*.

Si riportano di seguito i principali rischi cui è esposto il Fondo e le relative politiche di mitigazione degli stessi:

- Rischi operativi possono derivare da errori nelle procedure interne, inefficienze nei sistemi, errori materiali o eventi esterni, inclusi i rischi legali antiriciclaggio e la gestione dei conflitti di interesse. Verifiche in tal senso sono svolte dalle funzioni di primo livello e altresì dalla funzione di *Risk Management*;
- Rischi di credito: viene gestito mediante un processo di *due diligence* atto a individuare una possibile controparte inadeguata ed un conseguente inadempimento della stessa agli obblighi contrattuali previsti;
- Rischio di concentrazione degli investimenti: viene gestito attraverso il rispetto dei vincoli di concentrazione definiti dal Regolamento del Fondo e attraverso un'adeguata diversificazione dei settori in cui operano le potenziali società oggetto d'investimento;
- Rischio di liquidità: viene gestito mediante un processo di *due diligence* che tiene in debita considerazione la futura rivendibilità della partecipazione.

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



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

I principi contabili e i criteri di valutazione adottati ai fini della determinazione del valore delle attività del Fondo sono quelli stabiliti dalla Banca d'Italia, sentita la Consob. In data 8 maggio 2012 la Banca d'Italia ha emanato il nuovo Regolamento sulla Gestione Collettiva del Risparmio, il quale ha aggiornato i criteri di valutazione delle attività che compongono i fondi, nonché i metodi di calcolo del valore unitario delle quote previsti dal regolamento applicativo della Legge n. 344/93. Il nuovo Regolamento ha abrogato il precedente Provvedimento del 14 aprile 2005 che regolava la materia. Il Regolamento di Banca d'Italia precisa che l'estensione temporale dell'investimento e il grado di incertezza connesso con le condizioni di liquidabilità richiedono l'osservanza del principio generale di prudenza ai fini della valutazione a valori correnti.

Gli importi monetari riportati nella presente nota sono espressi, dove non diversamente indicato, in Euro arrotondati all'unità.

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 attività

Come precisato precedentemente, il Fondo non ha ancora avviato la propria effettiva attività d'investimento. 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 2012:

II.1 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Non sono presenti investimenti in strumenti finanziari non quotati.

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 10.119. Presso la Banca Depositaria sono detenuti:

- un conto corrente di gestione, che alla data del 31 dicembre 2012 presenta un saldo di Euro 10.119;
- un conto corrente dedicato ai richiami, avente al 31 dicembre saldo nullo, essendo i richiami già stati interamente girati al conto di gestione.

II.9 ALTRE ATTIVITA'

Non sussistono altre attività.

Sezione III - Le passività

Al 31 dicembre 2012 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 35.802, sono esposte le seguenti componenti:

- M.1 - Provvigioni e oneri maturati e non liquidati: Euro 29.752, riferiti a commissioni di gestione da liquidare (Euro 26.301) e commissioni di Banca Depositaria (Euro 3.451);
- M.2 - Ratei e risconti passivi: Euro 6.050, 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 (25.683) a fronte di complessive 1.060 quote sottoscritte il cui valore unitario è quindi pari ad Euro (24,229).
- 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 2012

	Euro	%
IMPORTO INIZIALE DEL FONDO (quote emesse per valore di emissione)	53.000.000	
TOTALE VERSAMENTI EFFETTUATI (in percentuale delle sottoscrizioni)	1.489.809	2,81%
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	(1.515.544)	(101,73%)
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	(1.515.492)	(101,72%)
VALORE COMPLESSIVO NETTO AL 31 DICEMBRE 2012	(25.683)	(1,72%)
TOTALE IMPORTI DA RICHIAMARE (in perc. dell'importo sottoscritto)	51.510.191	97,19%
TASSO INTERNO DI RENDIMENTO ALLA DATA DEL RENDICONTO		(*)

(*) Il tasso interno di rendimento (TIR) non è significativo, stante l'assenza di operatività e la negatività del valore complessivo netto.

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.



Spina

R

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

Il risultato economico dell'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2012 è negativo per Euro 1.143.122. Il Fondo non ha conseguito proventi da attività d'investimento e ha sostenuto gli oneri di gestione illustrati nella Sezione VII.

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

Non essendo iniziata l'operatività di investimento, non ci sono importi da esporre nella precedente sezione.

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 2012 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.

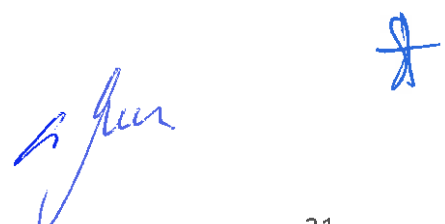
SEZIONE VII - ONERI DI GESTIONE

VII.1 Costi sostenuti nel periodo

La voce, complessivamente pari a Euro 1.143.137, 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.1 Commissione di gestione SGR: Euro 1.124.877
- I.2 Commissioni Banca Depositaria: Euro 12.094



- 1.3 Altri oneri di gestione: Euro 6.166, di cui Euro 6.050 per oneri di revisione e l'importo residuo per oneri bancari e bolli.

VII.2 Provvigione di incentivo

Non sono maturate provvigioni di incentivo.

SEZIONE VIII - ALTRI RICAVI ED ONERI

La voce, avente un importo positivo di Euro 15, si riferisce unicamente a sopravvenienze attive per storno di ritenute d'imposta su interessi bancari dell'anno precedente.

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 2012 non è emerso tale onere.



Nota integrativa - Parte D - Altre informazioni

Copertura rischi di portafoglio

Non essendo iniziata l'attività effettiva di investimento nel 2012, non ci sono elementi da segnalare in merito.

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.

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
INVESTITORI QUALIFICATI "ARCADIA SMALL CAP"**

31 dicembre 2012

Relazione della società di revisione

ARCADIA SGR. S.p.A.

Rendiconto annuale della gestione al 31 dicembre 2012

**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

: 22 febbraio 2013

Numero rapporto

: RVC/GMS/vmh – Rap. 48/13

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 2012. 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 i risultati, 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 27 febbraio 2012.

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 2012 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

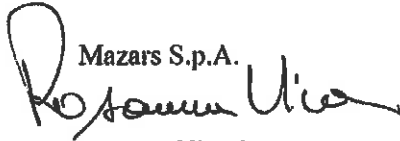
CORSO DI PORTA VIGENTINA, 35 - 20122 MILANO
TEL: +39 02 58 20 10 - FAX: +39 02 58 20 14 03 - www.mazars.it

SPA - CAPITALE SOCIALE DELIBERATO E SOTTOSCRITTO E VERSATO € 2.000.000,00 - Sede LEGALE: C.so di Porta Vigentina, 35 - 20122 Milano

REA N. 1059307 - REG. IMP. MILANO e COD. FISC. N. 01507630489 - P. IVA 0502570150 - AUTORIZZATA AI BENI DI L. 1999/39 - REGISTRO DEI REVISORI CONTABILI GU 60/1997
ALBO SPECIALE DELLE SOCIETÀ DI REVISIONE CON DELIBERA CONSOB N° 17.141 DEL 20/01/2010
UFFICI IN ITALIA: BOLOGNA - BRESCIA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - PALERMO - ROMA - TORINO

4. Al 31 dicembre 2012 il Fondo evidenzia una perdita di esercizio di Euro 1.143.122: tale risultato è da ricondurre agli oneri di gestione sostenuti nel periodo. Nel corso dell'esercizio 2012, il Fondo ha effettuato tre richiami di somme a valere sugli importi sottoscritti dagli investitori per complessivi Euro 1.121.178. Ciò ha determinato, come meglio segnalato dagli Amministratori nella Relazione al Rendiconto, che il valore complessivo netto del Fondo al 31 dicembre 2012 sia risultato negativo per Euro 25.683 (al 31 dicembre 2011 negativo per Euro 7.438) e che, rapportato al numero di quote sottoscritte pari a 1.060, corrisponda ad un valore unitario negativo di Euro 24,229 (al 31 dicembre 2011 negativo per Euro 8,264). Tale circostanza è dovuta all'assenza di operazioni di investimento disposte dal Fondo nel corso dell'esercizio 2012, nonostante che, nello stesso periodo, siano state originate e valutate diverse opportunità di investimento coerenti con la strategia del Fondo, una delle quali, alla data della presente relazione, risulta essere oggetto di un'attività di Due Diligence.
5. 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 2012.

Milano, 22 Febbraio 2013

Mazars S.p.A.

Rosanna Vicari
Socio – Revisore Legale