



PAGINA BIANCA

LO SCENARIO ECONOMICO NEL 2008

A partire dal terzo trimestre del 2008 l'instabilità sui mercati finanziari, in atto dall'estate dell'anno precedente e originata dalla crisi del comparto "subprime", si è aggravata notevolmente, contribuendo al pesante e correlato peggioramento dell'economia reale.

La spaventosa crisi di fiducia che ha investito i mercati mondiali in seguito al fallimento della banca d'investimento statunitense "Lehman Brothers" si è tramutata in un aumento incondizionato della percezione dei rischi di liquidità, determinando così una flessione delle contrattazioni sui mercati interbancari e la rapida crescita del costo del finanziamento tra controparti bancarie, su livelli di molto superiori ai tassi di politica monetaria. Tenendo conto anche del crollo delle quotazioni dei mercati equity e del forte ampliamento degli spread sul credito, la provvista fondi tra le banche è diventata assai difficoltosa.

Al fine di accelerare l'uscita da tale situazione di crisi, in tutti i principali Paesi, i Governi hanno effettuato interventi globali e spesso coordinati utilizzando manovre di politica di bilancio, di politica monetaria e di stabilizzazione del sistema finanziario.

Le politiche di bilancio, nonostante il vincolo dell'indebitamento pubblico, si sono concretizzate in provvedimenti espansivi con finalità anticicliche di sostegno della domanda.

Le banche centrali hanno utilizzato la politica monetaria in modo pronto e coordinato, abbassando rapidamente i tassi ufficiali, in molti casi prossimi allo zero, iniettando liquidità in misura straordinaria e intervenendo direttamente nell'acquisto di passività delle imprese e di finanziamento del settore privato.

Con interventi sul passivo dei bilanci bancari (mediante misure di garanzia sui depositi e sui titoli bancari e di rafforzamento patrimoniale) al fine di recuperare la fiducia dei depositanti, si è cercato di fornire al sistema finanziario una stabilità perduta. In alcuni casi onde evitare il tracollo del sistema, alcuni Governi hanno nazionalizzato gli istituti in grave difficoltà. Infine, per favorire la trasparenza degli attivi bancari e per agevolare la ripresa del mercato dei capitali privati, si sono cercate soluzioni volte a favorire l'emersione e la valorizzazione degli attivi più problematici, anche mediante trasferimento di questi ultimi a entità separate (le c.d. "bad bank").

Questi interventi combinati hanno permesso di attenuare il clima di tensione sui mercati interbancari (il tasso euribor a 3 mesi è passato da un massimo del 5,39% di ottobre 2008 agli attuali livelli inferiori all'1,50%) anche se permane assai elevata la volatilità sui mercati azionari a causa di una incertezza di fondo sull'evoluzione della crisi, sul suo reale impatto sull'economia reale e sulle ulteriori decisioni delle autorità governative. I premi per il rischio sulle obbligazioni societarie si sono notevolmente ampliati sino alla fine del 2008 mentre da inizio 2009 si sono manifestati segnali di inversione riguardanti le classi di rischio più elevate.

Dopo quattro anni di crescita su livelli superiori al 4% annuo, il Pil mondiale ha rallentato chiudendo l'anno (secondo le stime del FMI) ad un +3,4% (contro il 5,0 % del 2007, il 5,2% del 2006 e il 4,7% del 2005). Hanno concorso a tale risultato da un lato un contributo meno elevato dei Paesi emergenti, in particolare dell'area asiatica, a causa del loro modello economico basato essenzialmente sull'export, e dall'altro lato un calo generalizzato dell'inflazione per effetto del brusco calo dei prezzi delle materie prime energetiche ed alimentari.

Nella tabelle riepiloghiamo in sintesi la **crescita delle principali economie mondiali** nell'ultimo quadriennio:

	2005	2006	2007	2008
Usa	3,2	2,9	2,2	1,1
Area Euro	1,4	2,8	2,6	0,8
Italia	0,6	1,8	1,5	-1,0
Germania	0,9	3,1	2,6	1,3
Francia	1,7	2,2	1,9	0,7
Giappone	1,9	2,2	2,1	-0,6
Cina	10,4	11,1	11,4	9,0

Nello specifico, il prezzo del **petrolio**, dopo aver stabilito un massimo storico di oltre 147 dollari/barile in luglio ed essere cresciuto di quasi l'80% nel corso del 2007, successivamente (e per la prima volta dal 2003) ha fortemente ritracciato (-51,4% nell'anno) a causa di un generalizzato calo mondiale della domanda petrolifera globale, attestandosi attorno ad una quotazione di fine anno di circa 45/46 dollari/barile. Successivamente, nonostante i tagli produttivi operati dall'Opec nell'ultimo trimestre del 2008, il prezzo si è stabilizzato attorno alla fascia di 40/50 dollari/barile. A fine anno negli Usa il **tasso d'inflazione** si è portato attorno allo 0,1% (1,8% il dato "core", ovvero al netto dei prodotti alimentari ed energetici) mentre nell'area Euro si è portato attorno all'1,6% (1,8% il dato "core").

L'**economia statunitense** ha fortemente rallentato entrando in recessione nel secondo semestre del 2008. Il dato medio dell'anno si attesta ad una crescita del **Pil** dell'1,1% (contro il +2,2% del 2007 e il +2,9% del 2006), che rappresenta il livello più basso mai toccato dal 2002. Occorre tuttavia sottolineare che dopo il calo dello 0,5% dei mesi estivi, nell'ultimo trimestre dell'anno il Pil americano è sceso addirittura del 6,8% annualizzato. Gli analisti imputano tale situazione ad un generalizzato e brusco calo dei consumi, determinato dalla crescita del livello di disoccupazione, dal calo di fiducia dei consumatori e dalla minore ricchezza delle famiglie oltre che da un calo degli investimenti fissi, soprattutto quelli in software e attrezzature varie. E' diventato negativo, invece, il contributo degli scambi commerciali a causa della forte discesa delle esportazioni.

Per quanto riguarda l'**occupazione**, il tasso di disoccupazione negli ultimi mesi dell'anno si è bruscamente impennato attestandosi al 7,2% dal 4,9% del precedente anno, mentre il tasso medio dell'anno si è attestato al 5,8%, esprimendo il dato più alto dal 2004. Anche nei primi mesi del 2009 il tasso di disoccupazione sta esprimendo livelli che non si vedevano dal 2002 (oltre il 7,5%).

A fine anno negli Usa il **tasso d'inflazione** si è portato attorno allo 0,1% (1,8% il dato "core", ovvero al netto dei prodotti alimentari ed energetici, contro un 2,4% del 2007), dopo aver toccato una punta massima nei mesi estivi del 5,6%. Il tasso medio annuo si è attestato al 3,8% contro un dato del 2007 del 2,8%.

Per quanto concerne i c.d. "**deficit gemelli**", il **disavanzo federale** è passato da 187,9 miliardi di dollari dell'esercizio 2007 agli 833,1 miliardi di dollari del 2008. Su di esso hanno fortemente influito gli incentivi predisposti in primavera al fine del rilancio dell'economia oltre che gli interventi di sostegno al sistema bancario e assicurativo statunitense. Gli analisti stimano altresì un ulteriore impatto negativo derivante dagli ulteriori interventi all'economia decisi dalla nuova amministrazione del Presidente Obama. Il **disavanzo della bilancia commerciale** è invece leggermente migliorato di circa il 3% passando da 700,3 miliardi di dollari del 2007 a 677,1 miliardi di dollari.

I continui segnali di rallentamento dell'economia e il peggioramento degli indicatori macroeconomici hanno indotto la **Fed** ad intensificare la politica espansiva sui tassi di interesse avviata nel settembre 2007, riducendo drasticamente il tasso di riferimento in un intervallo compreso tra lo zero e lo 0,25% con ben sette tagli nel corso dell'esercizio. Più in particolare: due tagli in gennaio (75 e 50 b.p.), uno in marzo (75 b.p.), uno in aprile (25 b.p.), due in ottobre (di 50 b.p. l'uno) e l'ultimo in dicembre. Parallelamente anche il tasso di sconto è stato portato progressivamente allo 0,50%.

La **curva dei rendimenti** ha assunto una chiara inclinazione positiva (oltre 100 b.p. tra le scadenze 2-10 anni), scontando ulteriori interventi espansivi della Fed.

Lo **spread fra i rendimenti** a 10 e 2 anni sulla curva dei tassi americana è passato da 0,871 del dicembre 2007 a 1,009 del dicembre 2008 (a dicembre 2004 tale spread era pari a 1,218/1,220). In tale contesto il tasso a 2 anni è passato dal 3,785% del dicembre 2007 all'1,454% del dicembre 2008 ed il tasso a 10 anni è passato dal 4,656% del dicembre 2007 al 2,543% del dicembre 2008.

Nell'**area Euro** il 2008 si è caratterizzato per una forte contrazione della crescita economica. Complessivamente in media d'anno il **Pil** europeo è comunque cresciuto dello 0,8%, contro una crescita del 2,6% nel 2007 e del 2,8% nel 2006.

Nel quarto trimestre le stime evidenziano, per la terza volta, una forte contrazione del Pil rispetto al trimestre precedente (-1,5%), riconducibile ad un brusco arretramento di tutte le principali economie dell'area (e in particolar modo della Germania) oltre che ad un generale ristagno dei consumi nonchè ad una flessione degli investimenti e dell'interscambio commerciale.

Gli analisti sono preoccupati dell'andamento della **produzione industriale** il cui indice di riferimento, già negativo alla fine del primo semestre, si è ridotto nel mese di dicembre del 12% su base annua, a causa della flessione sia nei beni di consumo durevole che in quelli intermedi. Tale risultato era ampiamente scontato in quanto previsto dai principali indicatori di fiducia, scesi da ottobre ai minimi storici.

Il deterioramento della situazione economica complessiva si è riflesso anche nel mercato del lavoro, con il **tasso di disoccupazione** che a partire dal 7,2% di fine 2007 è salito progressivamente attorno all'8%.

Analogamente alle altre principali economie, il **tasso di inflazione** ha toccato i massimi dell'anno (circa il 4%) nei mesi estivi per poi arretrare successivamente sino all'1,6% di fine anno e a livelli ancora più bassi nei primi mesi del corrente esercizio. La media del 2008 si è comunque attestata a 3,3%. L'indice "core" si è invece mantenuto sostanzialmente stabile all'1,8% a fine anno. I primi mesi del 2009 esprimono un dato dell'1,1%.

Nel primo semestre dell'anno in esame, la **Bce** ha mostrato un'attenzione prioritaria verso la stabilità dei prezzi e il controllo dell'inflazione espressa in un rialzo di 25 b.p. dei tassi nel mese di luglio, al 4,25%. Successivamente, l'aggravarsi della crisi a livello mondiale e il rientro delle tensioni inflattive hanno indotto Trichet ad invertire il proprio atteggiamento al fine di sostenere e incentivare l'economia dell'area. La Bce ha quindi tagliato i tassi di interesse nell'area per ben tre volte. Più in particolare: 50 b.p. sia in ottobre che in novembre, 75 b.p. in dicembre per portare i tassi al 2,50% a fine d'anno, mentre nei primi mesi del 2009 i tagli sono stati di 50 b.p. in gennaio e di 50 b.p. in marzo, oltre che di 25 b.p. in aprile. Al momento il tasso di riferimento dell'area si attesta all'1,25% e gli analisti prevedono un ulteriore taglio di 25 b.p. entro l'estate. Al momento il differenziale tra il costo del denaro americano e quello europeo si attesta a 1,0 punto percentuale.

Parallelamente a tale politica monetaria la Bce ha operato delle riduzioni anche al tasso di interesse sui depositi, con lo scopo di ripristinare un più corretto funzionamento del mercato interbancario, rendendo di fatto meno conveniente il deposito della liquidità raccolta attraverso le operazioni di rifinanziamento con la banca centrale. La Bce ha confermato il suo impegno a sostegno della liquidità, sia continuando a gestire le operazioni di rifinanziamento principale mediante la formula, introdotta in ottobre, dell'asta a tasso fisso con piena aggiudicazione degli importi richiesti, sia applicando criteri di ampia esigibilità degli attivi.

Analogamente, la forte crisi di liquidità che ha investito il sistema bancario e la mancanza di fiducia tra le stesse controparti bancarie hanno portato il **tasso Euribor trimestrale** nel corso dell'anno a crollare di circa il 40% (da un livello di 4,79% di dicembre 2007 ad un livello di 2,93% di dicembre 2008 passando per un massimo del 5,39% a ottobre 2008), per poi proseguire inesorabilmente la discesa ai livelli attuali (1,406% circa).

La **curva dei rendimenti** ha significativamente ridotto la sua pendenza, riflettendo la fiducia sull'efficacia della politica monetaria nel medio termine e la maggiore domanda di "titoli sicuri" da parte degli investitori istituzionali e delle famiglie.

I **differenziali dei tassi** sulla curva europea si sono fortemente ridimensionati: lo spread fra i rendimenti a 10 e 2 anni è passato dallo 0,165 del dicembre 2007 all'1,007 del dicembre 2008 (a dicembre 2004 tale spread era pari a 1,137/1,140); nello specifico il tasso a 2 anni è passato dal 4,556% del dicembre 2007 al 2,685% del dicembre 2008 mentre il tasso a 10 anni è passato dal 4,721 del dicembre 2007 al 3,739% del dicembre 2008.

Dal 1° gennaio 2009 i paesi aderenti all'Unione Monetaria sono saliti a 16 con l'ingresso della Slovacchia (già entrata a far parte dell'Unione Europea dal 1994) la quale ha soddisfatto tutti i parametri necessari per l'ammissione (debito pubblico, disavanzo di bilancio, tassi di interesse e inflazione).

Tra le maggiori economie dell'area, la **Spagna** ha realizzato una crescita dell'1,1% (+3,8 nel 2007 e +3,9% nel 2006), la **Francia** ha evidenziato un +0,7% (+1,9% nel 2007 e +2,2% nel 2006), la **Germania** ha realizzato una crescita dell'1,3% (+2,6% nel 2007 e +3,1% nel 2006). Nel **Regno Unito** la crescita del Pil si è attestata su di un +0,7% (+3,0% nel 2007 e +2,8% nel 2006). Nel corso dell'anno la **Bank of England** ha portato il livello dei tassi inizialmente dal 5% al 5,25% (ad inizio anno) mentre successivamente ha effettuato un ulteriore ritocco all'ingiù portando il livello dei tassi di nuovo al 5,00%. Nella seconda parte dell'anno la Banca d'Inghilterra ha gradualmente attuato una serie di tagli che hanno portato i tassi inglesi fino al 2% fissato a dicembre. Anche la **Svizzera** ha risentito del difficile clima internazionale ed ha evidenziato una crescita economica di circa l'1,6%, contro un +3,3% del 2007.

Anche la crescita economica dell'**Italia** ha risentito negativamente del mutato contesto internazionale. Nel quarto trimestre del 2008 il Pil si è ridotto dell'1,9% rispetto al precedente per effetto di una diminuzione della domanda sia interna che estera. Anche la variazione media annua del Pil ha evidenziato un -1,0% (contro il +0,8% dell'area Euro e i dati degli anni precedenti: 1,5% nel 2007 e 1,8% nel 2006). Il dato del 2008 rappresenta il peggior risultato dalla metà degli anni settanta, e rispecchia il minor dinamismo del nostro Paese rispetto al resto dell'Europa.

La **produzione industriale**, in forte frenata sin dal mese di maggio, a dicembre faceva rilevare una flessione tendenziale del 14,3% (-4,3% la variazione media annua), evidenziando un calo generalizzato (anche se di diversa intensità) per tutti i settori economici. A tale proposito, tra i settori maggiormente penalizzati troviamo:

la produzione di mezzi di trasporto (-31,5%), la lavorazione di minerali non metalliferi (-25,3%), e la produzione di articoli in gomma e materie plastiche (-25,2%).

Il tasso di disoccupazione annuo, pur risultando inferiore al dato europeo, si è attestato al 6,7%, contro un 6,1% del 2007. Il dato relativo al quarto trimestre del 2008 (al netto dei fattori stagionali) si è attestato invece ai livelli del primo trimestre del 2006 (6,9%).

Analogamente all'intera area Euro, anche in Italia l'**inflazione** è scesa nell'ultima parte dell'esercizio (2,4% a dicembre) rispetto ai picchi massimi di agosto (4,2%). Le prime stime del 2009 evidenziano dati in ulteriore calo seppur superiori all'1,1% dell'area Euro.

Il **disavanzo della bilancia commerciale** è passato dai 9,4 miliardi del 2007 agli 11, 5 miliardi del 2008 soprattutto a causa del deterioramento del deficit energetico, il quale ha più che compensato l'accresciuto surplus nel settore dei beni strumentali e il minor disavanzo in quello dei prodotti intermedi. Nel corso dell'anno le esportazioni (penalizzate dall'impatto della componente europea) si sono attestate al +2% mentre le importazioni si sono attestate al +2,5%.

Nel settore della **finanza pubblica**, il rapporto dato dall'indebitamento netto delle amministrazioni pubbliche rispetto al Pil è cresciuto di oltre l'1% (dall'1,5% al 2,7%) principalmente a causa di una forte flessione delle entrate e di un forte incremento delle spese. L'incidenza del debito pubblico rispetto al Pil si è portata dal 103,5% del 2007 al 105,8% di fine 2008.

L'**area asiatica** ha rivestito, e continua a rivestire, un ruolo essenziale e preponderante all'interno degli equilibri economici internazionali pur esprimendo tassi di crescita in evidente flessione.

La **Cina**, dopo cinque anni consecutivi di crescita economica a tassi superiori al 10% annuo, ed arrivata ad essere considerata la terza potenza economica mondiale, nel 2008 ha espresso una crescita del **Pil** del 9% (+13% nel 2007 e +11,6% nel 2006) evidenziando un sensibile rallentamento nell'ultimo trimestre dell'anno. Il ridimensionamento del dato di crescita annuo è da attribuirsi essenzialmente alla produzione industriale (+12,9% nel 2008 rispetto al +18,5% del 2007) e all'interscambio commerciale il quale, pur rimanendo positivo e in crescita del 12% rispetto al 2007, nell'ultimo periodo dell'anno ha risentito fortemente della flessione della domanda internazionale e del forte calo dei prezzi delle materie prime.

Tale saldo ha permesso di ampliare ulteriormente le riserve di valuta estera, che a fine esercizio avevano raggiunto i 1.950 miliardi di dollari, in crescita di oltre il 27% anno su anno.

L'**inflazione annua**, sostenuta dal rincaro dei beni alimentari, pur evidenziando una flessione alla fine dell'esercizio (2,4% tra novembre e dicembre), si è attestata in media annuale al 5,9% contro un 4,8% del 2007.

La **People Bank of China** nel primo semestre dell'anno ha operato sei aumenti di 50 b.p. ciascuno della riserva obbligatoria mentre, a partire dal secondo semestre dell'anno, ha deciso di spostare il proprio focus verso il sostegno dell'attività economica nazionale con lo scopo di garantire un ritmo di crescita tale da poter assorbire tutti i nuovi ingressi sul mercato del lavoro domestico. In tale ottica ha pertanto iniziato una azione di progressiva e costante riduzione del tasso di riferimento ad un anno sui prestiti bancari con ben cinque interventi (tasso attuale al 5,31% dal 7,47%) oltre che dei coefficienti di riserva con ben quattro interventi (tasso attuale al 14,5% dal 17,5%).

Anche il **Giappone** nel 2008 è entrato in una evidente fase di recessione economica. Nell'ultimo trimestre dell'anno il **Pil** è sceso del 3,3% rispetto allo stesso periodo del 2007, esprimendo la terza variazione negativa consecutiva che sintetizza un evidente ristagno dei consumi ma soprattutto un calo degli investimenti e delle esportazioni, penalizzate fortemente dal calo della domanda estera (con maggior riferimento all'intera area

asiatica) nonché dal forte apprezzamento dello yen nei confronti sia del dollaro (18,6%) che dell'euro (21,9%). Il dato complessivo annuo evidenzia un Pil in calo dello 0,6%.

La **produzione industriale** ha subito un calo nell'anno di ben il 20,8%, in linea con il rapporto previsionale di Tankan di fine 2007 che evidenziava la diminuzione sul trimestre precedente più pronunciata dal 1975, sia nel comparto manifatturiero sia in quello non manifatturiero.

Il **tasso di disoccupazione**, stabile al 4% dal mese di aprile, alla fine dell'anno si è attestato al 4,4% con notevoli conseguenze sulla fiducia dei consumatori.

Dopo il forte incremento del mese di luglio (2,3%), l'inflazione nell'ultimo trimestre dell'anno si è fortemente ridotta allo 0,4% lasciando intravedere uno scenario di possibile deflazione.

La **Bank of Japan**, allo scopo di far ripartire l'economia e di frenare la forte rivalutazione della moneta nazionale, ha riportato virtualmente i tassi di interesse a zero ritoccando all'ingiù, per ben due volte (in ottobre e in dicembre) di 20 b.p. ciascuna il tasso ufficiale di riferimento e il tasso di sconto.

Anche le **economie** degli altri principali **paesi emergenti** hanno subito l'impatto della deteriorata situazione economica internazionale.

In **India** hanno fortemente decelerato il comparto industriale e quello dei servizi facendo attestare la crescita del **Pil** ad un dato del +6,8% (contro un +9,3% del 2007 e un +8,7% del 2006).

Il **tasso d'inflazione**, invece, è notevolmente aumentato (oltre il 10% alla fine dell'anno) sostenuto dalla crescita dei prezzi dei generi alimentari.

La **Reserve Bank of India** nella prima parte dell'anno ha proseguito la propria azione restrittiva di politica economica avviata nel 2007, operando ben tre rialzi del tasso di riferimento sino al 9% mentre nella seconda parte dell'anno ha invertito il proprio orientamento e la propria politica operando ben cinque riduzioni da ottobre 2008 sino al primo quadrimestre 2009 e portando il livello dei tassi al 5%.

Anche in **Russia** la crescita del **Pil**, seppur attestata su livelli attorno al +5%, ha presentato un rallentamento evidente a causa soprattutto della flessione della produzione industriale (compresa quella petrolifera) dovuta ad una forte contrazione degli investimenti. Il **tasso di disoccupazione** è in aumento, il livello dell'inflazione si è stabilizzato sui livelli assai elevati di circa il 12% mentre il saldo della **bilancia commerciale** è peggiorato a causa della forte flessione del prezzo del petrolio che ha determinato un importante deflusso di capitali e un altrettanto importante ritracciamento del cambio. Al fine di contrastare la sempre più crescente sfiducia degli investitori esteri, la **Banca Centrale di Russia**, in controtendenza rispetto alle altre Banche Centrali, alla fine dell'anno ha innalzato il tasso di rifinanziamento dal 12% al 13%.

Sui **mercati valutari** all'iniziale debolezza del dollaro rispetto all'euro, che nei mesi estivi aveva portato la moneta statunitense ad un minimo storico di 1,6040 dollari per euro, si è successivamente contrapposta una forte ripresa sino al livello di 1,25 dollari per euro del mese di novembre contestualmente alla flessione dei prezzi delle materie prime e con il progressivo ridursi del differenziale tra tassi americani e tassi europei. Alla fine di dicembre il cambio dollaro/euro si è attestato a 1,3978 dollari per euro (-4,2% rispetto al mese di dicembre 2007).

Per quanto riguarda i **mercati obbligazionari** l'andamento dei titoli governativi è stato fortemente influenzato dalla situazione finanziaria generale. In particolare il rendimento del titolo decennale americano ha registrato un forte incremento nel primo semestre fino a toccare il 4,26%, per poi ridiscendere e attestarsi a fine anno al 2,00% (4,02% a fine 2006). Il mercato obbligazionario europeo ha riflettuto l'andamento di quello americano

ed è apparso in leggera discesa. In effetti il tasso dei titoli decennali nel corso dell'anno ha toccato un picco del 4,66% per poi scendere al 2,95% di fine dicembre 2008.

Nel 2008 le **obbligazioni "corporate"** delle società sono crollate sotto il peso della forte paura di un "credit crunch" e di una recessione mondiale e, quindi, di una forte probabilità di fallimento. Nell'area Euro lo spread dei titoli "investment grade" è salito da 0,78 punti a 3,214 punti percentuali mentre quello dei titoli "high yield" è passato da 4,11 punti a 13,55 punti percentuali.

Le forti difficoltà dei mercati finanziari unite ai timori sempre più certi di recessione dell'economia americana e delle possibili conseguenze sul ciclo economico mondiale, hanno notevolmente intensificato il c.d. fenomeno di **"flight to quality"** che ha determinato un rivolgersi degli investitori in misura crescente ai titoli di Stato e/o sovranazionali, con una contestuale e repentina riduzione dei rendimenti degli stessi a medio-lungo termine.

La crisi ha avuto e continua ad avere notevoli ripercussioni sull'economia reale a livello mondiale. I **mercati azionari** sono pertanto crollati ovunque nel mondo.

Negli **Stati Uniti** l'indice S&P 500 ha perso il 39,76% e il Nasdaq il 40,5%. In **Asia** il Nikkei ha perso il 42,12% e l'Hang Seng il 47,99%. In **Europa** l'Eurostoxx 50 ha perduto il 46,32%. Il settore assicurativo ha evidenziato un calo complessivo del 47,14%, quello bancario ha evidenziato un calo complessivo del 63,7% mentre quello delle telecomunicazioni ha espresso perdite più contenute (-28%). In Italia l'indice S&P Mib ha lasciato sul terreno il 49,53%, trainato al ribasso dai titoli bancari e finanziari. Infine, a titolo semplificativo, l'indice Vix, che misura la volatilità implicita a breve termine delle opzioni "at the money" sull'indice S&P 500 quotate sul mercato delle opzioni del Chicago Board of Trade (CBOT) ha toccato un picco dell'80,86%. Più nello specifico le performance del 2008 sono state le seguenti: il **Ftse di Londra -31,33%**, lo **Xetra Dax di Francoforte -40,37%**, il **Cac di Parigi -42,68%**, l'**Ibex di Madrid -39,43%**, lo **Smi di Zurigo -33,47%**.

La **Borsa italiana** ha riportato una flessione di quasi il 50% (lo **S&P Mib -49,53%** e il **Mibtel -48%**).

Per il **risparmio gestito** il 2008 è stato un anno assai allarmante. La crisi globale dell'economia e dei mercati finanziari e la forte crisi di liquidità di tutti gli intermediari finanziari hanno accentuato il forte ridimensionamento del comparto, già in atto da circa due anni. Un importante impatto si è avuto nella componente fondi comuni di investimento che, in Italia, ha registrato nel 2008 il peggior risultato mai ottenuto, con una raccolta netta negativa di 143,7 miliardi di euro contro i -53,2 miliardi del 2007. Interessati dal fenomeno sono stati sia i fondi di diritto italiano (-82,9 miliardi) che i fondi di diritto estero (-60,8 miliardi). I cali più forti hanno interessato il comparto obbligazionario e quello equity (rispettivamente: -67,8 e -29,6 miliardi) ma anche i fondi flessibili, di liquidità, i bilanciati e gli hedge (rispettivamente: -17,4, -11,6, -8,8 e -8,5 miliardi). L'effetto combinato di riscatti e di calo complessivo delle quotazioni dei prodotti del risparmio gestito ha determinato una riduzione del patrimonio netto complessivo di fondi e Sicav di circa il 35%, dai 618,3 miliardi di fine 2007 ai 402,7 miliardi di fine 2008 unitamente ad una parziale ricomposizione dello stesso che ha visto crescere i fondi di liquidità a circa il 21% e quelli azionari scendere a circa il 17% mentre gli obbligazionari si sono attestati a circa il 39%.

Gli Amministratori della Cassa hanno preso le decisioni inerenti alla gestione nell'ambito dello scenario nazionale e internazionale sopra descritto.

LA GESTIONE DELLA CASSA NAZIONALE DEL NOTARIATO

IL CONTO ECONOMICO: Il bilancio 2008 presenta un avanzo economico di 19,8 milioni di Euro.

L'apporto alle riserve, corrispondente all'avanzo definito, permetterà di elevare il patrimonio dell'Associazione dell' 1,63% che raggiungerà così l'importo di 1.232 milioni di Euro, corrispondente a 7,4 volte l'annualità pensionistica iscritta nel bilancio al 31/12/2008.

Tale risultato scaturisce dalla contrapposizione dei ricavi quantificati in 327 milioni di Euro, ed i costi il cui ammontare complessivo viene stabilito in 307 milioni di Euro; sia le entrate che le uscite fanno registrare, rispetto al passato esercizio, un aumento rispettivamente del 6,21% e del 15,48%.

RICAVI (Sezioni divise e contrapposte)	31-12-2007	31-12-2008	Variazioni %
Contributi	210.534.705	210.343.272	-0,09
Redditi Patrimoniali:			
- settore immobiliare	22.117.613	21.559.921	-2,52
- settore mobiliare	56.406.631	38.043.910	-32,55
Altri ricavi:			
- altri ricavi	537	184	-65,74
- proventi straordinari	18.125.591	54.655.864	201,54
- rettifiche di valori	28.126	48	-99,83
- rettifiche di costi	621.132	2.352.445	278,74
TOTALE RICAVI	307.834.335	326.955.644	6,21

Rispetto ai valori consuntivi dell'anno 2007, si rileva una diminuzione dell'entrata contributiva di 0,2 milioni di Euro per effetto, soprattutto, dell'aumento dell'aliquota contributiva da 25% a 28% (Assemblea dei Rappresentanti del 22/09/07) che ha permesso un recupero rispetto ad una base contributiva in discesa.

L'ammontare complessivo dei "Contributi da Archivi notarili" è stato valutato in 208,1 milioni di Euro (contro 209,4 milioni di Euro nel 2007). Tale minima differenza contributiva è la sintesi della diminuzione degli onorari repertoriali (-11% circa) e dell'aumento dell'aliquota contributiva.

Tale risultato, anche alla luce del continuo aumento del costo per prestazioni previdenziali, richiama l'attenzione sulle dinamiche economico-finanziarie future della Cassa. Se infatti, negli anni passati l'attività notarile ha subito importanti ripercussioni "strutturali" dovute ad alcune decisive disposizioni normative (perdita dell'esclusiva competenza notarile in materia di trasferimento dei veicoli, di cancellazione di ipoteche e, in ultimo, di trasferimento di quote societarie), il risultato del 2008 è condizionato anche dal rallentamento economico del paese e dalla negativa fase congiunturale internazionale.

Le restanti entrate della categoria previdenziale fanno rilevare ricavi per complessivi 2.198.353 Euro: 588.613 Euro per "Contributi maternità" (-2,63% rispetto al passato esercizio), 380.127 Euro per "Contributi Uffici del Registro" (+16,03% rispetto al 2007), 233.166 Euro per "Contributi previdenziali da ricongiunzione" (+146,61% rispetto al 2007), 983.740 Euro per "Contributi previdenziali riscatti" (incremento di 941.677 Euro rispetto al 2007) e 12.707 Euro per "Contributi notarili Amministratori Enti Locali" (-55,54% rispetto al 2007 per la diminuzione del numero dei versanti).

Gli affitti di immobili sono stati quantificati in 21.333.310 Euro contro 21.921.860 Euro rilevati nel consuntivo 2007, corrispondente ad una contrazione del 2,68%.

La riduzione dei ricavi immobiliari è naturalmente da correlare alle alienazioni del comparto perfezionate nel corso dell'anno e comprese nella tavola seguente.

FABBRICATI AL 01/01/2008		461.907.146,78
Incrementi:		
▫ ENNA - Viale Diaz (spese accessorie).....	10.874,80	
▫ PARMA - P.zza S. Apollonia, 3 (comprese spese accessorie).....	374.320,00	385.194,80
Decrementi:		
▫ ROMA - Olgiata Is. 59	- 269.023,42	
▫ ROMA - Via Valbondione, 109.....	- 395.436,72	
▫ ROMA - Via Igea, 35.....	- 1.924.173,00	
▫ ROMA - Via Cisberto Vecchi, 11.....	- 3.399.168,00	
▫ ROMA - Via dei Savorelli, 24.....	- 1.764.055,25	
▫ TORINO - Corso Traiano/Via Guala.....	- 268.344,16	
▫ PERUGIA - Via Magellano.....	- 989.539,31	
▫ PALERMO - Via Nicastro	- 1.179.904,82	-10.189.644,68
Conferimento Fondo THETA:		
▫ ROMA - Via Val Pellice, 51.....	- 8.538.065,00	
▫ MESTRE - C.so del Popolo, 52/54.....	- 7.024.330,00	
▫ MESTRE - C.so del Popolo, 94.....	- 1.536.818,00	
▫ MESTRE - C.so del Popolo, 145.....	- 4.504.021,00	
▫ FOLIGNANO - Via Alessandria 5, 11, 17	- 5.120.670,00	
▫ GENOVA - Via Gherzi, 14.....	- 2.840.048,00	
▫ GENOVA - Via Gherzi, 18.....	- 3.020.188,00	
▫ CATANZARO - Via Acri, 81.....	- 4.878.452,00	
▫ CATANZARO - Via Purificato, 24.....	- 2.788.867,00	
▫ CATANZARO - Via Pio X, 250.....	- 6.560.036,00	
▫ CATANZARO - Buccarelli 4, 6.....	- 811.473,00	-47.622.968,00
FABBRICATI AL 31/12/2008		404.479.728,90

Il patrimonio immobiliare dell'Associazione si è ridotto dai 461,9 milioni di Euro, rilevati al 1° gennaio, ai 404,5 milioni di Euro presenti al 31 dicembre 2008, anche per effetto del conferimento immobiliare effettuato a favore del Fondo Theta (delibera Consiglio di Amministrazione n. 227 del 5/12/2008) per un controvalore di 81,5 milioni di Euro. Tale conferimento ha generato un ricavo pari a 42,4 milioni di Euro, inserito nella voce "Eccedenze da alienazioni immobili", che rappresenta la differenza tra il valore di bilancio degli immobili conferiti (al netto delle relative quote di ammortamento) e il valore delle quote assegnate.

Le altre "Eccedenze da alienazione immobili", relative alle dismissioni immobiliari perfezionate nel 2008, vengono quantificate in 9.114.547 Euro; si segnala, a tal proposito, l'eccedenza realizzata nel 2008 sulla vendita dell'immobile in Roma-Via Cisberto Vecchi per 3 milioni di Euro, Roma-Via dei Savorelli per 2,3 milioni di Euro, Roma-Via Igea per 2,4 milioni di Euro, Palermo-Via Nicastro per 0,6 milioni di Euro ed altro di minor entità.

Il totale dei ricavi, inoltre, subisce la diminuzione dei redditi rientranti nella categoria "Interessi e proventi finanziari diversi", inferiori di 18,4 milioni di Euro rispetto a quelli osservati nel corso del 2007. In particolare, le eccedenze da operazioni su titoli (-18,3 milioni di Euro rispetto al 2007) e i proventi da fondi comuni d'investimento e gestioni patrimoniali (-2,7 milioni di Euro rispetto al 2007), costituiscono le voci che maggiormente contribuiscono a diminuire la suddetta categoria, che passa dai 56,4 milioni di Euro nel 2007 a 38 milioni di Euro nel 2008.

Il risultato della gestione del portafoglio mobiliare dell'Associazione ha risentito delle difficilissime condizioni dei mercati finanziari registrate in tutto il mondo che hanno visto sfumare, in tutti i listini ufficiali e in pochi mesi, miliardi di Euro di capitalizzazione e che ha mostrato, in tutta la sua preoccupante "globalizzazione", una profonda crisi del sistema finanziario che attende ora di essere sostenuto, rivisto e regolamentato. Tale crisi è stata aggravata dai risultati dell'economia rivisti continuamente al ribasso e dagli indicatori macroeconomici che hanno rilevato un PIL negativo nel 2008 e una improbabile ripresa dell'economia per l'anno in corso.

Tale situazione ha naturalmente comportato ripercussioni sull'andamento della gestione finanziaria dell'Associazione che ha dovuto, comunque, fare scelte oculate al fine di difendere al meglio il patrimonio mobiliare investito e di indirizzare la liquidità disponibile nell'anno in forme di investimento capaci di assicurare solidità patrimoniale e redditività, cercando oltretutto di arginare gli effetti della crisi. Il Consiglio di Amministrazione al fine di ridurre il rischio aveva già alla fine dell'esercizio 2007 alleggerito il comparto azionario alienando circa la metà dei titoli azionari in portafoglio (circa 100 milioni di Euro).

La gestione del portafoglio mobiliare ha garantito un'entrata di 38.043.910 Euro, al lordo dei costi diretti di acquisizione per 17.945.280 Euro. Nel particolare si rilevano riduzioni nelle voci di ricavo riferite alle "Eccedenze da operazioni su titoli e vendita diritti" (che passa dai 27.134.553 Euro nel 2007 a 8.838.583 Euro nel 2008), ai "Dividendi e proventi da fondi comuni d'investimento e gestioni patrimoniali" (che passa dai 4.156.214 Euro nel 2007 a 1.529.534 Euro nel 2008) e, ulteriormente, ai "Dividendi e proventi su azioni e partecipazioni" (quantificati in 7.513.805 nel 2007 e in 6.385.404 nel 2008).

In aumento risulta invece la voce degli "Interessi attivi su titoli", fissata in 16.798.708 Euro (+13,99% rispetto al 2007) e degli "Altri proventi (PCT)" quantificata in 2.698.681 Euro (+238,90% rispetto all'esercizio precedente); si registra, infine, una crescita negli interessi bancari (+19,17%) calcolati in 1,4 milioni di Euro.

Nella categoria relativa ai "Proventi straordinari" si segnala l'entità della voce "Sopravvenienze attive", quantificata in 3 milioni di Euro. In tale conto sono stati evidenziati, oltre ad importi di minore entità riferiti a ricavi imputabili ad esercizi precedenti, anche i minori esborsi, rispetto ai valori impegnati nel 2007, per "Ires" (473 mila Euro) e "Imposta sostitutiva capital gain" (137 mila Euro), calcolati nella dichiarazione Unico 2008 relativamente ai redditi dell'esercizio precedente. Sempre in questo conto risultano imputate le somme riconosciute alla Cassa a titolo di risarcimento (1,530 milioni di Euro) dalla sentenza n. 23396/2006 del Tribunale di Roma, che ha dichiarato l'illegittimità del recesso esercitato dal Consiglio Nazionale delle Ricerche nell'anno 2005 e alcune cancellazioni di debiti inesistenti.

Nella categoria "Rettifiche di costi" e più precisamente nella voce "Recuperi e rimborsi diversi", è stato imputato il risarcimento effettuato dalle Assicurazioni Generali per 1,4 milioni di euro relativo al sinistro avvenuto presso l'immobile in Milano, Via Rivoltana, la cui alienazione è stata perfezionata nei primi mesi del 2009.

La variazione delle spese, invece, è attribuibile all'aumento delle Prestazioni previdenziali e assistenziali (+12 milioni di Euro), alla categoria degli Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni (+12,4 milioni di Euro) e alle Rettifiche di valore (+18,3 milioni di Euro); risulta in diminuzione, invece, la categoria degli oneri tributari (- 2 milioni di Euro).

COSTI (Sezioni divise e contrapposte)	31-12-2007	31-12-2008	Variazioni %
Prestazioni previdenziali e assistenziali	198.434.571	210.486.821	6,07
Organi amministrativi e di controllo	1.568.396	1.540.689	-1,77
Compensi professionali e lavoro autonomo	662.945	641.976	-3,16
Personale	4.749.932	4.338.101	-8,67
Pensioni ex dipendenti	194.523	189.489	-2,59
Materiali sussidiari e di consumo	71.700	76.996	7,39
Utenze varie	162.517	164.185	1,03
Servizi vari	1.130.232	1.317.055	16,53
Spese pubblicazione periodico e tipografia	60.464	66.507	9,99
Oneri tributari	13.173.405	11.124.229	-15,56
Oneri finanziari	13.370.935	14.510.789	8,52
Altri costi			
- gestione immobili	3.480.611	3.277.269	-5,84
- altri	266.797	374.392	40,33
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	21.989.081	34.392.615	56,41
Oneri straordinari	378.244	151.380	-59,98
Rettifiche di valori	2.067.391	20.325.024	883,12
Rettifiche di ricavi	4.230.137	4.202.930	-0,64
TOTALE COSTI	265.991.881	307.180.447	15,48

Le "Prestazioni previdenziali e assistenziali" registrano un aumento generale del 6,07%, passando da 198.434.571 Euro di spesa sostenuta nel 2007 a 210.486.821 Euro del 2008; tale variazione deriva principalmente dalla perequazione delle rate di pensione, stabilita nella misura dell' 1,7% con decorrenza 1° luglio 2008, dal Consiglio di Amministrazione con delibera n. 105 del 30 maggio 2008.

La crescita graduale del numero delle pensioni dirette e la perequazione degli importi effettuata nel corso del 2007 (3,1%) - la cui incidenza economica si è estesa per l'intera annualità 2008 - hanno contribuito a determinare l'onere complessivo delle pensioni che ha raggiunto i 166,9 milioni di Euro (+4,05% rispetto al valore 2007).

Oltre alle pensioni, partecipano nella formazione dell'onere delle "Prestazioni Previdenziali e Assistenziali" le "Indennità di cessazione" (31.442.146 Euro/+17,18%), la "Polizza sanitaria" (9.053.156 Euro/+17,83%), gli "Assegni di integrazione" (1.669.524 Euro/+1,93%) ed altri sussidi vari (Impianto studio, scolastici, ordinari e straordinari), il cui onere complessivo è pari a 429.544 Euro (-27,57%).

Nel particolare in merito agli "Assegni di integrazione" si ricorda che con la delibera n. 49 del 4 aprile 2008 il Consiglio di Amministrazione della Cassa, al fine di mantenere la quota dell'integrazione 2007 in linea con quella del 2006, ha deliberato di aumentarne la percentuale, per l'esercizio 2007, dal 25% al 28% dell'onorario medio Nazionale.

La tutela sanitaria per la corrente annualità (luglio 2008 – giugno 2009) è stata garantita a n. 7.174 nuclei familiari, con la compagnia assicuratrice Unipol-Unisalute.

L'onere di competenza della "Polizza sanitaria", quantificato 9,053 milioni di Euro, comprende il pagamento per tutti gli associati del premio relativo alla polizza base e al modulo integrativo oltre che l'onere annuo per la diaria di non autosufficienza quantificato in 1,6 milioni di euro. A tal riguardo è opportuno segnalare che il Consiglio di Amministrazione con la delibera n. 78 dell'8/5/2008 ha stabilito di assumere a carico della Cassa il pagamento del premio relativo alla seconda annualità del modulo integrativo della polizza sanitaria anche per i notai in esercizio con decorrenza 1/7/2008 e, con la successiva delibera n. 79, di aumentare da euro 510,00 a euro 750,00 mensili, l'importo della diaria per i non autosufficienti certificati dal servizio sanitario nazionale con decorrenza 1/7/2008.

Gli "Oneri tributari" risultano inferiori rispetto al consuntivo 2007 e quantificati in 11.124.229 Euro; tra questi si rilevano gli oneri per Ires (6.350.507 Euro/-15,33%) e Ici (1.810.499 Euro/-19,63%) che costituiscono, per l'esercizio 2008, l'73,36% dei costi della categoria.

L'Ires rappresenta l'imposta sul reddito delle società introdotta in seguito alla riforma fiscale entrata in vigore il 1° gennaio 2004. La riduzione dell'onere per l'esercizio in chiusura è da correlare alla Legge Finanziaria 2008 (L. n. 244/2007 art.1 comma 33 lettera e) che ha previsto la riduzione dell'aliquota Ires dal 33% (già in essere per l'anno d'imposta 2007) al 27,50% con decorrenza dal periodo d'imposta 2008. L'onere di competenza 2008 dell'Ires, pari a 6,35 milioni di Euro, considera anche le modifiche introdotte con la legge 2 dicembre 2005 n. 248 che limita la detraibilità delle spese a quelle di ordinaria manutenzione, effettivamente rimaste a carico dell'Ente, sino all'importo massimo del 15% del canone di locazione di ogni singola unità immobiliare.

L'Irap (imposta regionale sulle attività produttive), entrata in vigore il 1° gennaio 1998 con D.Lgs. n.446/97, viene calcolata applicando alla base imponibile (redditi di lavoro dipendente, assimilati, autonomo occasionale e collaborazione coordinata e continuativa) un'aliquota ordinaria pari al 3,90% (salvo eventuali maggiorazioni per talune regioni tra cui anche il Lazio); la misura dell'aliquota ordinaria ha subito, rispetto al precedente esercizio anno 2007, una riduzione dal 4,25% al 3,90% come stabilito nella Legge Finanziaria 2008 (L. n. 244/2007 art.1 comma 50 lettera h)). L'onere Irap per il 2008 viene quantificato in 308 mila Euro con un decremento del 4,54% rispetto al valore consuntivo 2007.

Sempre nell'ambito di questa categoria si segnala, inoltre, un calo dell'imposta sostitutiva su capital gain (che passa da 395.126 Euro nel 2007 a 48.317 Euro addebitata nel 2008), in conseguenza delle operazioni realizzate nella gestione del comparto obbligazionario; ulteriormente, a tale titolo, risulta imputato al 31/12/2008 un credito d'imposta di 291.369 Euro evidenziato nel "Fondo imposte e tasse".

Gli "Oneri finanziari" fanno rilevare un aumento del 8,52% essendo quantificati complessivamente in 14.510.789. L'incremento più consistente si registra nella voce "Perdita da negoziazione titoli e altri strumenti finanziari" che viene rilevata nel 2008 in 14.188.331 Euro contro 13.101.601 Euro nel 2007.

Tra i costi di funzionamento della Cassa si rilevano le spese per gli "Organi amministrativi e di controllo", il cui onere è pari a 1.540.689 Euro, i "Compensi professionali e lavoro autonomo" per 641.976 Euro e il "Personale" il cui costo d'esercizio è stato di 4.338.101 Euro.

In merito alla categoria "Organi amministrativi e di controllo" si ricorda che la delibera n. 8 dell'Assemblea dei Rappresentanti del 28 gennaio 2005 ha determinato le indennità di carica spettanti ai componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio dei Sindaci a far data dal 1° gennaio 2005, correlandole alla

media nazionale dei compensi reperiatori che, per il 2007, è stata ufficializzata nella delibera del Consiglio di Amministrazione n. 49 del 04/04/2008 nella misura di 112.260,73 euro. Tali aggiornamenti hanno comportato una riduzione dell'onere per compensi agli Amministratori del 13% circa, proporzionalmente alla riduzione della media reperiatoria.

Per i "Compensi professionali e lavoro autonomo" si segnala una diminuzione dell'onere globale di categoria, rispetto ai valori consuntivi del 2007; tale risultato è da attribuire soprattutto all'andamento della voce "Emolumenti amministratori stabili fuori Roma", rilevata in 266.223 Euro e corrispondente ad una riduzione del 23,94% rispetto al 2007.

Le "Consulenze, spese legali e notarili" e le "Prestazioni amministrativo-tecnico-contabili" vengono quantificate rispettivamente in 166.588 Euro e 84.314 Euro; quest'ultima posta comprende tutte le prestazioni professionali richieste ad Ingegneri ed Architetti necessarie per il perfezionamento delle alienazioni immobiliari deliberate dagli Organi della Cassa e per il conferimento immobiliare effettuato a favore del Fondo Theta. Nella voce "Consulenze, spese legali e notarili", invece, è compreso il compenso a favore dell'Avv. Puri per complessivi 47.393 Euro (delibera n. 406 Comitato Esecutivo del 16/10/2008) per le competenze relative ai diversi gradi di giudizio riguardanti il contenzioso per il recupero Irpeg, Imposte sostitutive ed Ilor per gli anni d'imposta dal 1997 al 2001.

Al 31/12/2008 l'organico della Cassa è composto dal Direttore Generale, da 2 Dirigenti (uno dei quali in pensione dal 1° gennaio 2009) e n. 60 unità con contratto a tempo indeterminato; il costo per la gestione del personale è stato quantificato per l'esercizio 2008 complessivamente in 4.338.101 Euro rispetto ad un valore 2007 di 4.749.932 Euro.

Il decremento della categoria rispetto al 2007 è riconducibile sostanzialmente sia alla riduzione del personale nel corso dell'anno sia alla diminuzione della voce "Compensi lavoro straordinario e premi incentivanti" e dei conseguenti "Oneri sociali".

Per la categoria del "Personale" risulta inoltre accantonato un valore pari a 130 mila Euro, indicato tra gli "Accantonamenti, ammortamenti e svalutazioni", riguardante gli arretrati, calcolati nella misura del 3,2% (FOI medio annuo), per gli aggiornamenti economici 2008 del CCNL dei dipendenti e dei dirigenti degli Enti Previdenziali Privatizzati, scaduto il 31/12/2007 e tutt'ora in fase di trattativa.

In riferimento alle altre spese di funzionamento si rileva un aumento degli oneri relativi alle categorie "Materiale sussidiario e di consumo" (71.700 Euro nel 2007 e 76.996 Euro nel 2008), "Utenze varie" (162.517 Euro nel 2007 e 164.185 Euro nel 2008) e "Servizi vari" (1.130.232 Euro nel 2007 e 1.317.055 Euro nel 2008). In merito alla categoria "Altri costi", passata da 266.797 Euro nel 2007 a 374.392 Euro nel 2008, si rileva un aumento delle "Restituzioni e rimborsi diversi" (18.945 Euro nel 2007 e 62.946 Euro nel 2008) e delle "Spese per partecipazione convegni ed altre manifestazioni" (3.051 Euro nel 2007 e 33.030 Euro nel 2008); nel particolare si ricorda che per il Congresso di Firenze alcuni Istituti hanno previsto a favore della Cassa dei contributi per sponsorizzazione (es. B.ca Popolare di Sondrio per 25 mila Euro e Unicredit per 15 mila Euro), che verranno incamerati nella voce di ricavo "Recuperi e rimborsi diversi" iscritta a consuntivo per un totale di 1.610.132 Euro.

La categoria "Spese pubblicazione periodico e tipografia", passata da 60.464 Euro nel 2007 a 66.507 Euro nel 2008, comprende la spesa per la fornitura di materiale stampato (cartelline, carta intestata ecc.) e delle quattro edizioni 2008 del "Bollettino della Cassa Nazionale del Notariato", notiziario trimestrale d'informazione sui servizi offerti e sulle attività svolte dalla Cassa nell'interesse degli iscritti.

Le "Pensioni ex dipendenti" sono state quantificate per il 2008 in 189.489 Euro contro 194.523 Euro del 2007; queste sono erogate in virtù della delibera n. 8 del Consiglio di Amministrazione del 17/01/2003 che ha riconosciuto il diritto al trattamento pensionistico a favore dei dipendenti in servizio prima del 1975 iscritti al "Fondo quiescenza personale".

Tra gli altri costi sono da rilevare, inoltre, quelli relativi alla gestione del patrimonio immobiliare dell'Ente quantificati in 3.277.269 Euro; nel particolare gli interventi atti alla riqualificazione del patrimonio immobiliare dell'Associazione (Spese pluriennali immobili) hanno fatto registrare un onere a carico dell'esercizio 2008 pari a 2,236 milioni di Euro, comprensivo anche dei contributi in conto lavori riconosciuti ad inquilini vari e deliberati dagli Organi dell'Associazione.

Nel 2008, inoltre, è stato aperto un nuovo conto, sempre sotto la categoria "Spese Pluriennali Immobili", dedicato ai contributi in c/lavori erogati a favore dei Consigli Notarili che evidenzia un saldo pari 560.524 Euro; tale spesa si riferisce per 500 mila Euro al contributo erogato a favore del Consiglio Notarile di Milano – Via Locatelli, 5 per i lavori di ristrutturazione effettuati (delibera n. 24 del Consiglio di Amministrazione del 26/01/2007) e per 60.524 Euro ad altri due contributi erogati a favore del Consiglio Notarile di Como e del Consiglio Notarile di Livorno.

La categoria "Accantonamenti, ammortamenti e svalutazioni" è valutata in 34.392.615 Euro (+56,41% rispetto al 2007) e riguarda principalmente l'ammortamento al 3% del patrimonio immobiliare dell'Associazione (12.134.392 Euro) e l'accantonamento al fondo rischi diversi. Quest'ultimo, pari a 14.103.680, rappresenta il 50% delle differenze negative calcolate in sede di valutazione al 31/12/2008, tra il valore di bilancio dei titoli azionari immobilizzati e il loro prezzo medio rilevato nell'ultimo mese dell'anno; tale accantonamento, effettuato per fini prudenziali, riguarda per oltre il 92% le azioni Generali e le azioni UBI Banca.

Al 31/12/2008, inoltre, sarà ancora incrementato il "Fondo copertura indennità di cessazione" con un accantonamento pari a 7,6 milioni di Euro.

Nel corso dei prossimi anni, infatti, si assisterà, come peraltro testimoniano gli elaborati compresi nell'ultimo bilancio tecnico attuariale (e anche il valore delle indennità di cessazione al 31/12/2008), un aumento della spesa per tale prestazione per effetto di un maggior numero di Notai che matureranno i requisiti previsti per il pensionamento.

L'accantonamento effettuato al 31/12/2008 pari a 7.557.180 Euro, in concorrenza con quanto già accantonato nel 2006 e nel 2007 (14,5 milioni di Euro), è congruo a rappresentare il maggior onere relativo ai notai che alla data del 31 dicembre 2008 hanno già compiuto il sessantottesimo anno di età e che, in seguito al prossimo collocamento in pensione per "limiti di età" ovvero per "domanda", riceveranno l'indennità di cessazione.

La categoria "Oneri straordinari" comprende il conto "Sopravvenienze passive", imputato per 151.380 Euro per la rilevazione di oneri non di competenza del 2008 (Cosap ante 2008, conguagli riscaldamento, conguagli oneri condominiali per sfiti e altre rettifiche di imputazioni ante 2008).

Per le valutazioni, in conformità all'art. 2426 C.C., degli strumenti finanziari compendati nella categoria Attività Finanziarie, si segnala al 31/12 (nella categoria "Rettifiche di valori") un "Saldo negativo da valutazione patrimonio mobiliare" pari a 20.325.024 Euro derivante dalla differenza tra i costi di acquisto delle attività