

**Tabella n. 19: Indicatori di equilibrio finanziario: c)**

	<b>aliquota legale</b>	<b>aliquota di equilibrio sistema finanziario a ripartizione pura</b>	<b>aliquota di equilibrio sistema finanziario misto</b>
	(R)	$S_1=(O/L)$	$S_2=(O+P-Q)/L$
<b>2006</b>	25%	19,6%	14,3%
<b>2007</b>	25%	23,7%	17,1%
<b>2008</b>	28%	28,4%	22,9%
<b>2009</b>	30%	31,6%	23,2%

#### 4.6 L'efficienza operativa e produttiva dell'ente

L'efficienza operativa dell'ente è misurata dall'andamento degli indici di costo amministrativo.

**Tabella n. 20: Indici di costo amministrativo**

	<b>Spese lorde di gestione</b> <i>In migliaia di euro</i>				<b>Unità di personale in servizio</b>	<b>Indici di costo amministrativo</b>		
	<b>personale in servizio</b>	<b>funzion.to uffici</b>	<b>organi ente</b>	<b>TOTALE</b>		<b>spese gestione n° assicurati e pensionati</b>	<b>spese gestione spese per prestazioni</b>	<b>spese gestione entrate contributive</b>
<b>2006</b>	3.982	1.344	1.479	6.805	66	1.204,00	4,2%	2,9%
<b>2007</b>	4.750	954	1.568	7.272	65	1.299,27	4,3%	3,5%
<b>2008</b>	4.338	1.173	1.541	7.052	63	1.232,44	4,0%	3,4%
<b>2009</b>	4.038	1.601	1.508	7.147	63	1.264,51	3,8%	3,6%

La tabella mette in evidenza, rispetto al precedente esercizio, un incremento dei costi totali di gestione nel periodo considerato; in particolare, le riduzioni osservabili nell'area dei costi del personale (-300 migliaia di euro) e dei costi per gli organi dell'ente (-33 migliaia di euro) vengono completamente assorbite dall'incremento osservato nei costi per il funzionamento degli uffici<sup>30</sup> (+428 migliaia di euro).

In termini relativi, le spese di gestione della Cassa sono pari, nel 2009, a circa 1.265 euro per ciascun assicurato e pensionato, mentre i costi del personale ammontano a circa 714 euro per ciascun assicurato e pensionato.

Infine, i costi di gestione assorbono, nel 2009, circa il 3,6 per cento delle entrate contributive.

<sup>30</sup> Tali costi comprendono consulenze, spese legali e notarili, prestazioni amministrative, tecniche e contabili, studi, indagini, perizie rilevazioni attuariali e consulenze.

## 5. La gestione patrimoniale

### 5.1 Premessa

La tabella n. 21 illustra la struttura e la composizione del patrimonio mobiliare e immobiliare della Cassa del notariato secondo i valori contabili.

**Tabella n. 21: Struttura del patrimonio della Cassa del notariato**

*in migliaia di euro*

		2005	2006	2007	2008	2009
Patrimonio immobiliare <sup>1</sup>	val. ass.	454.938	483.603	441.696	465.167	496.087
	val. %	41,2%	41,4%	36,3%	37,0%	38,2%
Patrimonio mobiliare <sup>2</sup>	val. ass.	650.351	684.520	773.568	792.533	802.254
	val. %	58,8%	58,6%	63,7%	63,0%	61,8%
<b>TOTALE</b>		<b>1.105.289</b>	<b>1.168.123</b>	<b>1.215.264</b>	<b>1.257.700</b>	<b>1.298.342</b>

(1) Comprende i fabbricati e gli immobili strumentali al netto dei fondi di ammortamento e i fondi di investimento immobiliare.

(2) Comprende azioni, obbligazioni, titoli di Stato, certificati di assicurazione, fondi di investimento mobiliari e gestioni mobiliari, PCT, liquidità.

Il patrimonio della Cassa ammonta complessivamente a 1.298 milioni di euro nel 2009, in aumento di circa 40,6 milioni rispetto all'anno precedente. Il 38,2 per cento circa è costituito da immobili e fondi comuni di investimento immobiliare, mentre la parte restante, costituita da investimenti mobiliari, è ammontata, nel 2009, a 802 milioni di euro (+10 milioni circa rispetto al precedente esercizio).

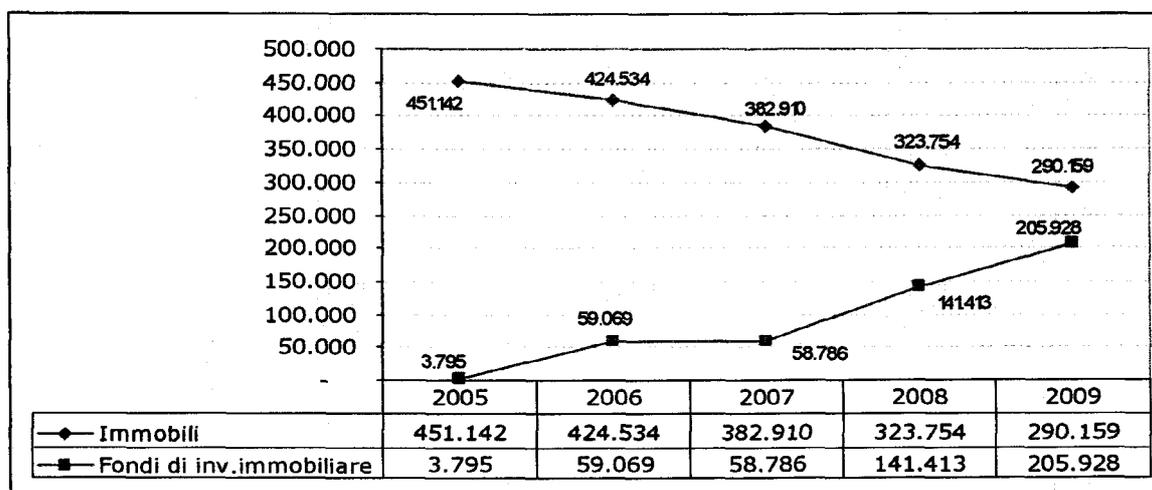
### 5.2 La gestione del patrimonio immobiliare

Nel corso del 2009 è proseguita la politica di ammodernamento del patrimonio immobiliare, già avviata nei precedenti esercizi, attuata sia mediante la sostituzione o esclusione dall'asset di stabili vetusti e poco redditizi, sia attraverso operazioni di conferimento di alcune unità immobiliari in fondi dedicati. L'insieme di tali operazioni ha contribuito a determinare la riduzione, oltre che delle spese dirette di gestione, anche di quelle legate al contenzioso; per queste ultime gli effetti saranno visibili maggiormente a partire dall'esercizio 2010, come conseguenza diretta del minor numero di contratti registrati. Il grafico n. 2 illustra gli effetti di tale politica sulla composizione del patrimonio immobiliare della Cassa.

In particolare, nel 2009 il patrimonio immobiliare complessivo ha registrato una crescita complessiva del 6,6 per cento (corrispondente a circa 31 milioni in valore assoluto), attribuibile, come nei precedenti esercizi, al forte incremento degli investimenti nei fondi immobiliari che, nel solo esercizio 2009, sono aumentati del 45,6 per cento (corrispondente, in valore assoluto, a +64,5 milioni).

**Grafico n. 2: Struttura del patrimonio immobiliare della Cassa del notariato**

(in migliaia di euro)



L'incremento registrato nel 2009 nei fondi di investimento immobiliare deriva, in primo luogo, dal conferimento a favore del fondo "Flaminia" (gestito dalla SATOR Immobiliare SGR) di alcuni immobili per un controvalore di 36,3 milioni, oltre che da un conferimento in liquidità pari a circa 8 milioni, e, in secondo luogo, dalla sottoscrizione di 53 quote del fondo "Donatello" comparto Tulipano (gestito dalla Sorgente SGR) per 2,5 milioni.

Merita segnalare che tali fondi risultano iscritti nell'ambito della categoria delle immobilizzazioni finanziarie dell'attivo dello stato patrimoniale. Nel corso del 2009 si è proceduto a riclassificare nell'ambito di tale categoria anche il fondo "Scarlatti", precedentemente iscritto nella categoria delle attività finanziarie non immobilizzate, in ragione della finalità di mantenerlo in portafoglio nel medio termine; gli effetti sul conto economico di tale riclassificazione sono evidenziati nel paragrafo 5.4.2.

Il valore di carico dell'insieme dei fondi, confrontato con il NAV (Net Asset Value)<sup>31</sup> al 31 dicembre 2009, ha fatto rilevare una minusvalenza complessiva di circa 6 milioni di euro (di cui 5,7 imputabili al fondo "Theta") per la quale la Cassa non ha ritenuto di dar luogo a svalutazioni in quanto costituente una perdita di valore non durevole, ma collegata alla flessione generale che ha caratterizzato il mercato immobiliare negli ultimi due anni.

Per quanto concerne il segmento degli immobili, la tabella n. 22 mostra che, nell'esercizio 2009, il valore del patrimonio immobiliare della Cassa ha registrato una riduzione in valore assoluto di circa 34 milioni, a causa dell'intensa attività di disinvestimento.

In dettaglio, nel corso del 2009 si è proceduto all'alienazione di alcuni immobili a Roma, Perugia, Palermo e Vignate, a seguito della quale sono state realizzate plusvalenze (iscritte a conto economico) per circa 4 milioni di euro, mentre i conferimenti immobiliari a favore del fondo "Flaminia" hanno generato plusvalenze per 20,9 milioni (pari alla differenza tra il valore di bilancio degli immobili conferiti al netto dei fondi ammortamenti e il valore delle quote assegnate).

**Tabella n. 22: Variazione complessiva delle proprietà immobiliari<sup>1,2</sup>**

(in migliaia di euro)

		2005	2006	2007	2008	2009
<b>Situazione iniziale</b>	<b>valore lordo iniziale</b>	<b>495.053</b>	<b>508.497</b>	<b>495.054</b>	<b>461.907</b>	<b>404.480</b>
	<b>Variazioni dell'esercizio</b>					
	<b>acquisti e manutenzioni straordinarie</b>	32.218	619	2.716	385	420
	<b>vendite</b>	- 18.774	- 14.063	-35.863	- 10.190	- 9.319
	<b>conferimento a fondi</b>	-	-	-	-47.623	-19.455
<b>Situazione finale</b>	<b>valore lordo finale</b>	<b>508.497</b>	<b>495.054</b>	<b>461.907</b>	<b>404.480</b>	<b>376.126</b>
	<b>fondo ammortamento</b>	<b>- 57.355</b>	<b>- 70.519</b>	<b>- 78.997</b>	<b>- 80.725</b>	<b>- 85.966</b>
	<b>valore netto finale</b>	<b>451.142</b>	<b>424.534</b>	<b>382.910</b>	<b>323.754</b>	<b>290.159</b>

(1) Il valore netto finale relativo a ciascun esercizio non coincide con il valore totale del patrimonio immobiliare, di cui alla tabella n. 25, in quanto quest'ultima comprende anche i fondi di investimento immobiliare.

(2) La tabella riguarda i fabbricati e gli *immobili strumentali*, corrispondenti alla voce "Fabbricati" del raggruppamento "Immobilizzazioni materiali" dello stato patrimoniale, e non comprende i fondi di investimento immobiliare.

<sup>31</sup> Misura il patrimonio netto del fondo di investimento o, semplicemente, il valore della quota di un fondo di investimento al netto delle spese di gestione.

Al riguardo, mette conto rammentare che, a norma del recente art. 8, comma 15, d.l. 31 maggio 2010, n. 78 (convertito dalla l. n. 122/2010), recante "Misure urgenti in materia di stabilizzazione finanziaria e di competitività economica", le operazioni di acquisto e vendita di immobili da parte degli enti (non solo pubblici, ma anche privati) che gestiscono forme obbligatorie di assistenza e previdenza, nonché le operazioni di utilizzo, da parte degli stessi enti, delle somme rivenienti dall'alienazione degli immobili o delle quote di fondi immobiliari, "sono subordinate alla verifica del rispetto dei saldi strutturali di finanza pubblica", secondo le prescrizioni che sono state recentemente fornite con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro del lavoro e delle politiche sociali, del 10 novembre 2010. Il decreto prevede due livelli di controllo. Il primo riguarda la formulazione di un piano triennale sulla gestione del patrimonio immobiliare che gli enti di previdenza dovranno presentare ai ministeri vigilanti, da aggiornare di anno in anno e da sottoporre ad autorizzazione con decreto ministeriale; il secondo si riferisce, invece, ad una serie di operazioni<sup>32</sup> che, non avendo impatto sui saldi strutturali di finanza pubblica, potranno essere portate a compimento trascorsi 30 giorni dalla loro comunicazione agli stessi ministeri vigilanti senza che questi ultimi abbiano espresso osservazioni.

Va, infine, ricordato che l'art. 8 del citato d.l. n. 78/2010 è stato oggetto anche della direttiva interministeriale del 7 dicembre 2010 (Ministero del lavoro e delle politiche sociali e Ministero dell'economia e delle finanze), contenente una serie di indicazioni riguardanti il monitoraggio della gestione del patrimonio, da attuarsi sia attraverso l'utilizzo di appositi indicatori, sia attraverso la comparazione dei rendimenti patrimoniali con quelli ottenibili da titoli di Stato, al fine di valutare l'efficacia della gestione.

La tabella n. 23 illustra il rendimento complessivo del patrimonio immobiliare.

---

<sup>32</sup> Le operazioni che non hanno impatto sui saldi strutturali di finanza pubblica, secondo l'allegato A del citato decreto, sono le seguenti: sottoscrizione di titoli pubblici utilizzando somme rivenienti dalla vendita di immobili; sottoscrizione di quote di fondi immobiliari o costituzione di fondi immobiliari di natura privata utilizzando somme rivenienti dalla vendita di immobili o dalle quote di fondi immobiliari costituiti anche mediante apporto di immobili, in quanto trattasi di vendite immobiliari indirette; vendita diretta di immobili a privati; vendita diretta di immobili da ente o cassa previdenziale ad ente o cassa previdenziale o ente della pubblica amministrazione.

**Tabella n. 23: Redditività del patrimonio immobiliare***(in euro)*

Anno	Patrimonio immobiliare <sup>(1)</sup>	Rendite lorde <sup>(2)</sup>	Rendimenti lordi	Rendite nette <sup>(3)</sup>	Rendimenti netti
<b>2005</b>	485.053.931	24.137.678	5,0%	12.624.207	2,6%
<b>2006</b>	489.466.076	29.555.460	6,0%	17.614.762	3,6%
<b>2007</b>	475.879.126	39.002.117	8,2%	25.913.349	5,4%
<b>2008</b>	433.739.471	73.123.634	16,9%	61.876.194	14,3%
<b>2009</b>	385.768.976	43.737.709	11,3%	33.232.071	8,6%

(1) Giacenza media.

(2) Affitti di immobili, interessi moratori su affitti attivi, interessi attivi, plusvalenze da alienazione immobili.

(3) Al netto dei costi diretti, di gestione (compensi amministratori, personale, etc.) e imposte e tasse.

Rispetto alla situazione evidenziata nella precedente relazione, nel 2009 si è registrata una inversione di tendenza: le rendite lorde e nette che avevano registrato un andamento crescente nel corso del quinquennio 2004-2008, hanno subito un calo rilevante. A determinare tale situazione ha contribuito principalmente la contrazione dei ricavi derivanti dagli affitti di immobili, a causa delle menzionate alienazioni immobiliari perfezionate nell'esercizio e ai conferimenti effettuati dalla Cassa al fondo "Theta" al termine dell'esercizio 2008.

Come si desume dalla tabella sopra riportata, un fattore che influenza notevolmente la redditività del patrimonio immobiliare, riducendo in misura significativa il rendimento, è la tassazione. Il patrimonio immobiliare è, infatti, soggetto, come per gli altri enti privatizzati, a IRES ed ICI, a cui si aggiunge l'onere dell'IVA sull'acquisto dei nuovi immobili, che rimane in capo alla Cassa come utente finale.

### **5.3 I crediti immobiliari**

Una particolare attenzione merita l'esame della posizione creditoria della Cassa nei confronti dei locatari degli immobili.

Infatti, la Cassa, a partire dall'esercizio 2006, ha posto in essere un'ingente opera di depurazione dal bilancio delle morosità fittizie, conseguenti alla discrasia derivante dal travaso in via informatica di dati dalla contabilità pubblica a quella di tipo privatistico, e delle morosità irrecuperabili derivanti dalla presenza di numerosi crediti di piccolo importo, di crediti ormai prescritti o, infine, di crediti per i quali non è risultato conveniente l'esperimento di azioni legali.

La tabella n. 24 mostra che, nel 2009, dopo le riduzioni osservate nei due esercizi precedenti a seguito delle operazioni sopra accennate, si registra nuovamente un incremento dei crediti immobiliari, al lordo del fondo svalutazione crediti, pari a circa 1,3 milioni di euro in valore assoluto.

**Tabella n. 24: Crediti verso locatari***(in migliaia di euro)*

	2005	2006	2007	2008	2009
Crediti verso locatari	7.353	7.706	5.872	4.461	5.756
Fondo sv. crediti	2.304	1.692	1.782	1.782	2.402
<b>Valore netto</b>	<b>5.049</b>	<b>6.014</b>	<b>4.090</b>	<b>2.679</b>	<b>3.354</b>

Nella tabella n. 25 viene indicato il tempo medio di incasso dei crediti che, a causa dell'incremento più che proporzionale del loro ammontare rispetto al tasso di crescita dei canoni di locazione, si dilata nuovamente, raggiungendo i 112 giorni dopo le riduzioni osservate nei precedenti esercizi.

**Tabella n. 25: Tempo medio di incasso dei crediti verso locatari***(in migliaia di euro)*

	2005	2006	2007	2008	2009
Crediti vs locatari al lordo fondo svalutazione	7.353	7.706	5.872	4.461	5.756
Canoni di locazione	20.805	21.458	21.922	21.333	18.716
Tasso di crescita crediti	32,8%	4,8%	-23,8%	-24,0%	29,0%
Tasso di crescita dei canoni di locazione	-5,2%	3,1%	2,2%	-2,7%	-12,3%
<b>Tempo medio di incasso crediti<sup>1</sup></b>	<b>129,0 gg.</b>	<b>131,1 gg.</b>	<b>97,8 gg.</b>	<b>76,3 gg.</b>	<b>112,3 gg.</b>

(1) Il tempo medio di incasso dei crediti è calcolato come rapporto tra i crediti, al lordo del fondo svalutazione e dei canoni di locazione, moltiplicato per 365.

L'analisi delle movimentazioni del fondo svalutazioni crediti, illustrata nella tabella n. 26, evidenzia che, nel corso dell'esercizio 2009, è stato effettuato un accantonamento di 620 mila euro a fronte di un utilizzo nullo del fondo<sup>33</sup>.

<sup>33</sup> Gli utilizzi si riferiscono alla cancellazione dei crediti a seguito della accertata loro inesigibilità, mentre gli accantonamenti dell'esercizio vengono stimati in modo prudenziale, tenendo conto del valore di presumibile realizzo, ai sensi dell'art. 2426 cod. civ.

**Tabella n. 26: Movimentazione del fondo svalutazione crediti verso locatari***(in migliaia di euro)*

	2005	2006	2007	2008	2009
Consistenza iniziale fondo	2.304	2.304	1.692	1.782	1.782
Accantonamenti dell'esercizio	-	550	105	-	620
Utilizzi	-	- 1.162	- 15	-	-
Consistenza finale fondo	2.304	1.692	1.782	1.782	2.402

Tale accantonamento è stato determinato analizzando le singole posizioni creditizie di importo superiore a 2.500 euro e calcolando per ciascuna una percentuale di accantonamento congrua a fronte del rischio di insolvenza. Per le altre poste è stata, invece, accantonata una percentuale differente a seconda dell'anno di anzianità del credito. Sono stati, infine, svalutati al 100 per cento alcuni piccoli crediti, ormai prescritti, per un importo complessivo pari a circa 65 mila euro.

In complesso, la consistenza finale del fondo svalutazione crediti verso locatari ha subito, nel 2009, un incremento pari all'importo dell'accantonamento, evidentemente in base alla previsione di una minore recuperabilità di parte dei crediti.

## **5.4 La gestione del patrimonio mobiliare**

### **5.4.1 Consistenza e struttura del patrimonio mobiliare**

La tabella n. 27 sintetizza il patrimonio mobiliare della Cassa, distinto per tipologia di titoli.

Rispetto al precedente esercizio, è evidente la crescita del segmento relativo ai titoli di Stato (+92,9 milioni), ai certificati di assicurazione (+26,4 milioni) e, in misura decisamente inferiore, della liquidità (+5,8 milioni) e dei fondi di investimento mobiliare (+1,6 milioni); riduzioni si registrano, invece, nel segmento obbligazionario (-26,4 milioni), azionario (-26,2 milioni) e dei PCT (-23,6 milioni).

**Tabella n. 27: Composizione del patrimonio mobiliare**

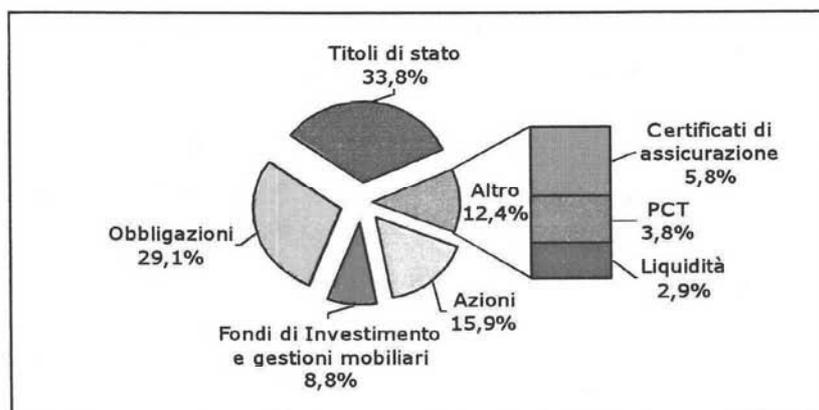
in migliaia di euro

	2005	2006	2007	2008	2009
Azioni	140.795	191.197	121.404	153.395	127.199
Fondi di investimento e gestioni mobiliari	25.815	45.095	26.849	68.951	70.519
Titoli di stato	168.162	123.240	338.981	178.252	271.149
Obbligazioni convertibili, a capitale garantito ed altre	261.368	272.728	249.403	300.769	233.566
Certificati di assicurazione	-	4.500	4.649	19.820	46.217
PCT	34.042	35.079	23.435	53.910	30.297
Liquidità	20.169	12.681	8.847	17.436	23.307
<b>TOTALE</b>	<b>650.351</b>	<b>684.520</b>	<b>773.568</b>	<b>792.533</b>	<b>802.254</b>

In termini percentuali, come evidenziato nel grafico n. 3, nel 2009 circa il 33,8 per cento del patrimonio mobiliare risulta investito in titoli di Stato, il 29,1 per cento in obbligazioni, il 15,9 per cento in azioni, l'8,8 per cento in fondi comuni di investimento mobiliari e il restante 12,4 per cento in certificati di assicurazione, PCT e liquidità.

Sul piano strettamente contabile, escludendo la liquidità che viene classificata nelle disponibilità liquide dell'attivo dello stato patrimoniale, i titoli costituenti il portafoglio mobiliare della Cassa possono essere iscritti o nell'ambito della categoria delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni o nell'ambito della categoria delle immobilizzazioni finanziarie, a seconda se siano stati acquisiti, rispettivamente, per attività di negoziazione o per finalità strategiche e, quindi, mantenuti in portafoglio come investimento duraturo.

La collocazione in bilancio nell'ambito dell'una o dell'altra categoria è rilevante in sede di valutazioni di fine esercizio, come risulta dai paragrafi che seguono.

**Grafico n. 3: Composizione del patrimonio mobiliare nel 2009**

**5.4.2 Analisi dei titoli e delle partecipazioni immobilizzate**

La tabella n. 28 illustra in dettaglio le variazioni dei titoli e delle partecipazioni iscritte nell'ambito della categoria delle immobilizzazioni finanziarie e la consistenza finale al termine dell'esercizio 2009.

**Tabella n. 28: Variazioni annue dei titoli immobilizzati***(in euro)*

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
<b>ESISTENZE INIZIALI</b>	<b>185.799.803</b>	<b>224.786.793</b>	<b>220.622.863</b>	<b>358.833.779</b>
<b>AUMENTI</b>	<b>57.499.359</b>	<b>50.366.880</b>	<b>153.417.178</b>	<b>142.221.779</b>
Acquisti	57.415.877	25.823.197	149.676.994	79.955.329
Rivalutazioni <sup>(1)</sup>	83.482	3.746	0	573.336
Trasferimenti dal portafoglio non immobilizzato	0	<b>24.539.937</b>	<b>3.740.184</b>	<b>61.693.114</b>
<b>DIMINUZIONI</b>	<b>-18.512.369</b>	<b>-54.530.809</b>	<b>-15.206.262</b>	<b>-10.172.195</b>
Vendite	-3.475.908	-51.771.581	-11.305.804	-1.088.180
Rimborsi di titoli a scadenza	-13.890.275	-2.614.822	-3.898.589	-9.082.144
Trasferimenti al portafoglio non immobilizzato	0	0	0	0
Svalutazioni <sup>(2)</sup>	-1.146.186	-144.405	-1.869	-1.871
<b>ESISTENZE FINALI</b>	<b>224.786.793</b>	<b>220.622.863</b>	<b>358.833.779</b>	<b>490.883.363</b>

(1) Le rivalutazioni comprendono i proventi capitalizzati.

(2) Le svalutazioni sono costituite dagli scarti di emissione sui titoli obbligazionari e sono contabilizzate nella voce "perdita da negoziazione titoli e altri strumenti finanziari".

La tabella evidenzia, nel 2009, un incremento degli investimenti in titoli immobilizzati pari ad oltre 132 milioni.

Nel dettaglio, il valore finale dei titoli immobilizzati è, tuttavia, il risultato di variazioni in aumento e in diminuzione derivanti dall'insieme delle operazioni poste in essere nel corso dell'esercizio (acquisti, vendite, rimborsi di titoli a scadenza, trasferimenti di titoli al portafoglio non immobilizzato, trasferimenti di titoli al circolante).

La tabella mostra che gran parte dell'incremento va attribuito alla riclassificazione di alcuni titoli precedentemente iscritti nell'ambito della categoria delle attività finanziarie non immobilizzate (così come evidenziato anche nella precedente relazione). Il trasferimento al comparto immobilizzato ha riguardato, in particolare, sia le obbligazioni a capitale garantito (per un importo pari a 27,7 milioni) sia, come precedentemente accennato al paragrafo 5.2, il fondo "Scarlatti" (per un importo pari

a circa 18,9 milioni), sia, infine, due certificati di assicurazione acquistati nel 2008 (Ina Assitalia e Fata, per un importo complessivo di 15 milioni).

Nel rispetto della normativa civilistica e dei principi contabili<sup>34</sup>, tali trasferimenti sono stati adeguatamente motivati in nota integrativa con l'indicazione anche dell'influenza complessiva sul bilancio.

In merito al trasferimento dal circolante al portafoglio immobilizzato delle obbligazioni a capitale garantito, la Cassa ha precisato nella nota integrativa che la decisione è stata attuata dal Consiglio d'amministrazione attraverso l'adozione della delibera n. 263 del 18 dicembre 2009, con la quale, assunto il carattere strategico dei titoli in esame, ne è stata decisa la stabile persistenza nel portafoglio della Cassa. Questa ha inoltre precisato che le obbligazioni trasferite nel 2009 al comparto immobilizzato avevano un valore di mercato inferiore al costo di acquisto rilevato nel mese di dicembre 2009, cosicché la loro permanenza nel circolante avrebbe comportato una svalutazione pari a circa 1 milione di euro.

Come segnalato nella precedente relazione, in seguito alla intervenuta proroga per un anno delle disposizioni contenute nell'art. 15 del d.l. n. 185/2008 (c.d. decreto anticrisi)<sup>35</sup>, la Cassa, in deroga agli ordinari criteri di valutazione previsti per i titoli dell'attivo circolante, avrebbe potuto valutare i titoli riclassificati nel 2009 nell'ambito delle immobilizzazioni finanziarie (e precedentemente iscritti nell'attivo circolante) ad un valore pari o superiore a quello dell'esercizio precedente, anche se superiore al valore di mercato.

In merito al trasferimento dal circolante al portafoglio immobilizzato dei certificati di assicurazione e del fondo immobiliare "Scarlatti", la Cassa ha riferito in fase istruttoria che non si sono prodotti effetti sul conto economico. Infatti il fondo, in base al NAV<sup>36</sup> al 31 dicembre 2009, avrebbe fatto rilevare una plusvalenza pari ad oltre 400 mila euro, mentre i certificati assicurativi (per loro natura titoli di credito a scadenza prefissata nel medio termine) non sono soggetti a svalutazioni in quanto caratterizzati da cedola fissa annuale e capitale interamente rimborsabile a scadenza ovvero da rivalutazioni del capitale comunque positive.

<sup>34</sup> Il principio contabile n.20 stabilisce in linea generale che è possibile operare un trasferimento di titoli da «immobilizzati» a «non immobilizzati» e viceversa. Tale spostamento deve tuttavia essere adeguatamente motivato in nota integrativa con l'indicazione dell'influenza complessiva sulla situazione patrimoniale e sul risultato economico dell'esercizio.

<sup>35</sup> L'art. 15 comma 13 del D.l. n. 185 del 2008 (convertito dalla Legge 28 gennaio 2009 n. 2) stabilisce che "Considerata l'eccezionale situazione di turbolenza nei mercati finanziari, i soggetti che non adottano i principi contabili internazionali, nell'esercizio in corso alla data di entrata in vigore del presente decreto, possono valutare i titoli non destinati a permanere durevolmente nel loro patrimonio in base al loro valore di iscrizione così come risultante dall'ultimo bilancio o, ove disponibile, dall'ultima relazione semestrale regolarmente approvati anziché al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato, fatta eccezione per le perdite di carattere durevole".

<sup>36</sup> Il Net Asset Value misura – come detto – il patrimonio netto del fondo di investimento o, semplicemente, il valore della quota di un fondo di investimento al netto delle spese di gestione.

Quanto alle azioni (Generali, UBI Banca e Il Sole-24 ore) che nel precedente esercizio erano state riclassificate dal comparto del circolante al comparto delle immobilizzazioni finanziarie, si segnala che, dalle valutazioni eseguite sulla base della media dei prezzi di dicembre 2009, sono state evidenziate minusvalenze di oltre 35 milioni di euro rispetto ai valori di carico, determinate dal perdurare della crisi dei mercati finanziari. A fronte di ciò, la Cassa ha effettuato una integrazione al fondo "rischi diversi" (costituito nel 2008, con un accantonamento pari a 14,1 milioni) per ulteriori 11,3 milioni, che sono andati a ridurre di pari misura l'utile dell'esercizio e il patrimonio netto.

In ogni caso, nella valutazione dei titoli immobilizzati, la Cassa ha seguito, anche nel 2009, l'orientamento, fatto proprio dal collegio dei sindaci e dalla società di certificazione, di mantenere in bilancio la valutazione al costo e di operare un accantonamento prudenziale al fondo rischi ed oneri per un importo pari a circa la metà delle minusvalenze rilevate (derivanti dalla differenza tra costo e valore di mercato dei titoli al 31 dicembre).

Nel portafoglio immobilizzato sono ricomprese anche le partecipazioni, esposte nella tabella n. 29, in imprese collegate e in altre imprese possedute dalla Cassa.

**Tabella n. 29: Partecipazioni**

(in euro)

	Quota posseduta	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Notartel</b>	10%	77.469	77.469	77.469	77.469	77.469
<b>Assonotar</b>	10%	10.000	40.000	40.000	40.000	40.000
<b>Sator</b>	10%	-	-	-	100.000	300.000
<b>TOTALE</b>		<b>87.469</b>	<b>117.469</b>	<b>117.469</b>	<b>217.469</b>	<b>417.469</b>

Con riferimento alla partecipazione ASSONOTAR, società avente lo scopo di fornire al notariato consulenza in materia assicurativa, si segnala che il Consiglio d'amministrazione della Cassa ha disposto (con delibera n. 2/2010) la liquidazione della suddetta partecipazione, atteso che la società, quale braccio operativo del Consiglio nazionale del notariato (ente pubblico non economico), non avrebbe potuto operare – dopo le recenti limitazioni alla costituzione di società *in house* da parte di enti pubblici – se non come società strumentale dello stesso Consiglio nazionale del notariato.

La tabella n. 29 evidenzia, nel 2009, un incremento nel valore di bilancio della partecipazione SATOR Immobiliare SGR s.p.a. a seguito dell'ulteriore conferimento (pari a 200.000 euro) effettuato nel corso dell'anno.

**5.4.3 Analisi delle attività finanziarie non immobilizzate**

La tabella che segue illustra in dettaglio le variazioni dei titoli del circolante e la consistenza finale al termine dell'esercizio 2009.

**Tabella n. 30: Variazioni annue delle attività finanziarie non immobilizzate <sup>1</sup>***(in euro)*

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>ESISTENZE INIZIALI</b>	<b>293.845.869</b>	<b>413.849.856</b>	<b>469.772.734</b>	<b>575.796.444</b>	<b>500.253.155</b>
<b>AUMENTI</b>	<b>650.536.707</b>	<b>1.092.082.725</b>	<b>916.653.771</b>	<b>1.055.311.217</b>	<b>608.960.947</b>
Acquisti	650.247.388	1.091.656.697	914.726.970	1.054.182.212	605.096.468
Rivalutazioni <sup>(2)</sup>	289.319	426.027	1.926.800	1.129.005	3.864.479
Trasferimenti dal portafoglio immobilizzato	0	0	0	0	0
<b>DIMINUZIONI</b>	<b>-530.532.721</b>	<b>-1.036.159.847</b>	<b>-810.630.061</b>	<b>-1.130.854.506</b>	<b>-647.238.477</b>
Vendite	-55.001.610	-292.578.189	-259.894.929	-227.281.066	-339.582.267
Rimborsi di titoli a scadenza	-474.937.775	-742.102.196	-524.128.218	-879.508.231	-244.095.271
Trasferimenti al portafoglio immobilizzato	0	0	-24.539.937	-3.740.184	-61.693.114
Svalutazioni <sup>(3)</sup>	-593.337	-1.479.462	-2.066.976	-20.325.025	-1.867.825
<b>ESISTENZE FINALI</b>	<b>413.849.855</b>	<b>469.772.734</b>	<b>575.796.445</b>	<b>500.253.155</b>	<b>461.975.625</b>

(1) Non comprende i PCT.

(2) Le rivalutazioni sono costituite dalle riprese di valore di alcuni titoli per complessivi 454.895 euro (contabilizzati nella voce "saldo positivo di valutazione del patrimonio mobiliare" del conto economico) e dalla capitalizzazione di interessi e proventi su titoli (contabilizzati alla voce "interessi attivi su titoli" e "proventi da Fondi comuni").

(3) Le svalutazioni sono costituite dalle rettifiche di valore del patrimonio mobiliare (contabilizzate alla voce "saldo negativo da valutazione del patrimonio mobiliare" del conto economico).

La tabella mostra una riduzione, al termine dell'esercizio 2009, della consistenza dei titoli iscritti nel comparto delle attività finanziarie non immobilizzate (-38,2 milioni in valore assoluto). Tale riduzione è principalmente imputabile al ridimensionamento operato dalla Cassa degli acquisti delle attività finanziarie (che sono passati dagli oltre 1.154 milioni del 2008 ai 605 milioni del 2009), allo smobilizzo di una parte consistente di titoli (dai 227 milioni del 2008 ai 340 milioni del 2009) e, infine, al cospicuo trasferimento di titoli verso il comparto immobilizzato per oltre 61 milioni di euro. Si segnala che, qualora i titoli non fossero stati trasferiti al comparto delle immobilizzazioni, la valutazione avrebbe seguito il criterio del "minor valore tra costo di acquisto e valore di mercato", anziché quello del costo di acquisto, comportando -

come detto - una svalutazione complessiva di oltre 1 milione e la conseguente riduzione in pari misura dell'utile di esercizio e del patrimonio netto.

La tabella mette, inoltre, in evidenza un ridimensionamento delle svalutazioni che, nel 2009, si sono ridotte a 1,8 milioni (rispetto agli oltre 20 milioni del precedente esercizio).

#### 5.4.4 Gli indicatori di redditività del patrimonio mobiliare

La tabella n. 31 illustra il rendimento contabile lordo e quello netto del patrimonio mobiliare della Cassa.

**Tabella n. 31: Redditività del patrimonio mobiliare**

(in euro)

Anno	Patrimonio mobiliare <sup>(1)</sup>	Rendite lorde <sup>(2)</sup>	Rendimenti lordi	Oneri di gestione	Ritenute, imposte capital gain, tasse e tributi vari	Rendite nette	Rendimenti netti
	A	B	B/A	C	D	E= B-C-D	F=E/A
<b>2005</b>	617.691.120	25.368.950	4,10%	554.255	1.547.754	23.266.941	3,80%
<b>2006</b>	690.301.861	44.987.152	6,50%	854.488	4.626.595	39.506.069	5,70%
<b>2007</b>	786.931.973	40.551.560	5,20%	1.050.798	3.014.130	36.486.632	4,60%
<b>2008</b>	869.911.765	-10.573.077	-1,20%	1.193.074	2.573.875	-14.330.026	-1,60%
<b>2009</b>	961.305.699	35.530.733	3,70%	2.013.398	3.016.920	30.500.415	3,17%

(1) Giacenza media.

(2) Le rendite lorde comprendono l'accantonamento prudenziale al fondo rischi diversi destinato a proteggere l'attivo immobilizzato della Cassa da eventuali svalutazioni future.

La tabella mostra una sostanziale ripresa nel 2009, dopo il calo registrato negli esercizi 2007 e 2008 a causa delle tensioni sui mercati finanziari.

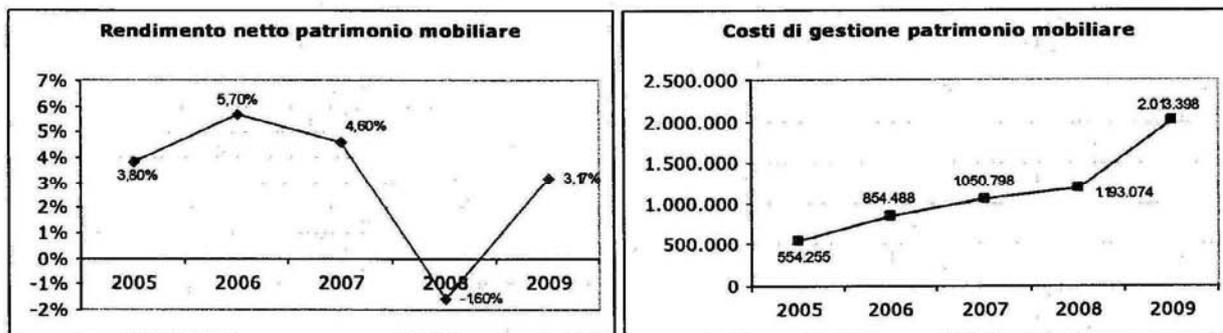
Il rendimento netto ha raggiunto, infatti, il 3,17 per cento, contro il -1,60 per cento del precedente esercizio (tabella n. 31 e grafico n. 4).

Una particolare attenzione merita anche l'analisi degli oneri di gestione, comprendenti le spese e le commissioni bancarie, che hanno superato nel 2009 i due milioni di euro (che rappresenta il valore più alto degli ultimi cinque anni), con un incremento di oltre 820 mila euro rispetto al precedente esercizio.

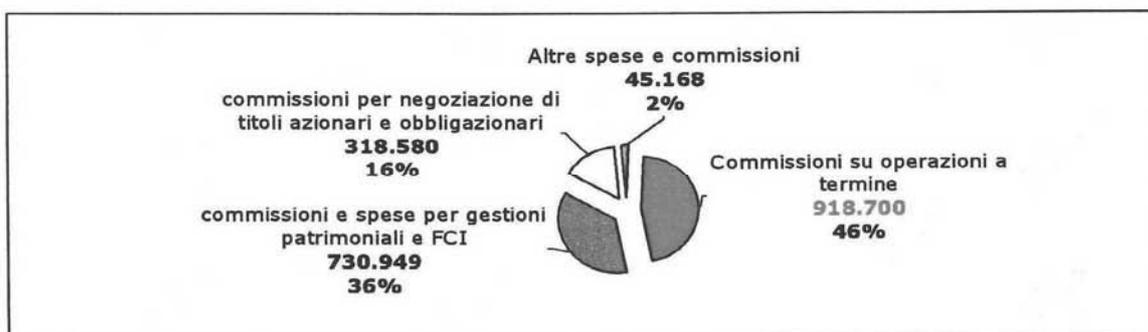
Tale incremento è da imputare alla maggiore movimentazione nel comparto delle operazioni a termine, nonché alle commissioni di "overperformance" pagate alla Deutsche Bank in virtù dell'alto rendimento realizzato dalla gestione azionaria

affidatale. Il grafico n. 5 illustra la ripartizione di tali commissioni, distinta per tipologia di operazione.

**Grafico n. 4: Rendimento netto e costi di gestione del patrimonio mobiliare**



**Grafico n. 5: Oneri di gestione del patrimonio mobiliare per tipologia (anno 2009)**



## **6. Il bilancio**

### **6.1 Premessa**

Il bilancio di esercizio della Cassa viene redatto seguendo lo schema di bilancio tipo predisposto dal Ministero dell'economia. Tale schema, come già evidenziato nella precedente relazione, benché predisposto per tener conto delle peculiarità proprie della Cassa, non risulta del tutto allineato ai criteri previsti dagli articoli 2424 e 2425 cod. civ.<sup>37</sup>.

Nella predisposizione del bilancio consuntivo sono stati adottati i criteri di valutazione dettati dall'art. 2426 cod. civ., integrati dai principi contabili nazionali emanati dall'OIC e dalle norme di settore, rispettando il principio di continuità dei criteri di valutazione adottati in ciascun esercizio. L'esistenza di queste fonti, ritenute esaustive, ha fatto propendere per la non adozione di un regolamento di contabilità, talché, secondo quanto previsto dallo Statuto (art. 26), il rendiconto annuale viene formato secondo le norme dettate dal codice civile per la redazione del bilancio delle società per azioni, in quanto compatibili con la natura previdenziale dell'attività svolta dalla Cassa e con la disciplina del d.lgs. 30 giugno 1994, n. 509.

Il bilancio relativo all'esercizio 2009 è stato approvato dall'Assemblea dei rappresentanti della Cassa, ai sensi dell'art. 17, comma 1, lett. c), dello Statuto, con delibera n. 1 adottata nella seduta del 29 maggio 2010.

Le delibere di approvazione dei suddetti bilanci sono state trasmesse ai Ministeri vigilanti ai sensi dell'art. 3, comma 3, del d.lgs. n. 509/1994, i quali hanno espresso parere favorevole<sup>38</sup>, seppur con alcune eccezioni, riguardanti, in particolare, l'osservanza delle disposizioni di cui all'art. 2, commi 618-623, della l. n. 244/2007, concernenti le spese relative alla manutenzione ordinaria e straordinaria degli immobili.

Il consuntivo, ai sensi dell'art. 2, comma 3, del d.lgs. 509/1994, è stato sottoposto a certificazione da parte di una società di revisione.

---

<sup>37</sup> A titolo di esempio, l'indicazione dei fondi di ammortamento delle immobilizzazioni materiali nel passivo dello stato patrimoniale risulta ormai largamente superata dal d.lgs. 127/1991 (emanato in attuazione della quarta e della settima direttiva CEE), oltre che dalla prassi consolidata e dai principi contabili nazionali. Anche l'esposizione delle voci in nota integrativa dovrebbe essere maggiormente aderente ai criteri previsti dall'art. 2427 cod. civ., che richiede, ad esempio, per le immobilizzazioni finanziarie (titoli e partecipazioni immobilizzate), di indicare il costo, le precedenti svalutazioni e rivalutazioni, le acquisizioni, gli spostamenti da una voce all'altra, le alienazioni avvenute nell'esercizio, le svalutazioni e le rivalutazioni effettuate nell'esercizio stesso.

<sup>38</sup> Ministero dell'economia e delle finanze - prot. n° 66883 del 26 agosto 2010. Ministero del lavoro e della previdenza sociale, prot. n° 24/III/0000534 del 13 gennaio 2011.