

Tale andamento si è realizzato nonostante l'introduzione di requisiti, più stringenti, previsti dal Regolamento per l'ottenimento delle prestazioni a partire dall'esercizio 2010, limitando così il numero degli aventi diritto e, quindi, il livello della spesa istituzionale per l'anno 2013.

Confermando l'operato del precedente esercizio, la Cassa ha provveduto a stanziare, in sede di assestamento, uno specifico fondo finalizzato a registrare l'effettiva competenza della spesa in esame (facendo riferimento ai repertori notarili del 2012). Anche per il 2013, considerando il decremento degli onorari di repertorio e constatata l'ulteriore contrazione dell'onorario medio nazionale 2013 rispetto al 2012, la Cassa ha confermato nella percentuale massima consentita dal Regolamento (40%) la quota da applicare sulla media nazionale, stabilendo il massimale per la concessione dell'assegno di integrazione in euro 20.189.

La spesa relativa ai sussidi scolastici, per la frequenza di corsi ordinari o universitari, consistenti in assegni a favore dei figli dei notai in esercizio o cessati, mostra un decremento nell'esercizio 2013 dell'8,41% (pari a circa 18 mila euro), in ragione del minor numero dei beneficiari (274 sussidi contro i 331 nel 2012).

Quanto alla spesa sostenuta per i sussidi di "impianto studio" si evidenzia, nell'esercizio 2013, una notevole diminuzione per effetto del minor numero di richieste pervenute alla Cassa (77 beneficiari). Tali sussidi comprendono contributi di importo fisso, erogati a favore dei notai di prima nomina per le spese sostenute e documentate per l'apertura e l'organizzazione dello studio. I notai di prima nomina devono tuttavia dimostrare di non aver conseguito, nell'anno precedente l'iscrizione a ruolo, un reddito superiore ai due terzi della quota di onorari stabilita per tale anno come assegno di integrazione. Con delibera n. 7 del 15 gennaio 2010, il Comitato esecutivo aveva elevato l'importo massimo del contributo per l'impianto studio da 5.000 a 6.000 euro e tale importo è rimasto invariato nel 2011, mentre, per il 2012, il Consiglio di amministrazione ha deliberato il ridimensionamento dell'importo predetto a 3.000 euro<sup>11</sup>, confermato dal Cda nel mese di gennaio 2013.

La Cassa eroga ai Consigli notarili e ad altri organi istituzionali o rappresentativi del notariato contributi per il pagamento del canone di locazione degli immobili destinati alla loro sede<sup>12</sup>. Il contributo viene erogato sotto forma di riduzione del canone (pari attualmente al 25%), nel caso di

---

<sup>11</sup> Nella seduta del 07/03/2014, il CdA della Cassa del Notariato ha deliberato di sospendere, con decorrenza 1° gennaio 2014, la concessione dei contributi per l'impianto dello studio ai notai di prima nomina di cui all'art.5, lett.a), dello Statuto e all'art.1 del Regolamento per la concessione di contributi per l'impianto dello studio al notaio di prima nomina, nonché di sospendere, a partire da quelli relativi all'anno scolastico e accademico 2014/2015, la corresponsione degli assegni scolastici di profitto a favore dei figli del notaio in esercizio o cessato, di cui all'art.5, lett.b), dello Statuto e all'art.2 del Regolamento per la concessione di assegni di studio a favore dei figli del notaio in esercizio o cessato.

<sup>12</sup> Tale contributo di spesa è devoluto dalla Cassa in base all'applicazione dell'art. 5, lettera e), dello Statuto e del relativo regolamento di attuazione.

immobili di proprietà della Cassa, o di concorso nel suo pagamento (pari attualmente al 18,125% del canone annuo), nel caso di immobili di proprietà di terzi. L'onere sostenuto dalla Cassa per la concessione di tali facilitazioni subisce un decremento nell'esercizio 2013 pari a 32.862 euro, destinati ai 6 Consigli.

La Cassa eroga anche una forma di assistenza sanitaria mediante le prestazioni derivanti da due polizze assicurative (una per i notai in esercizio e una per i notai in pensione). Il relativo onere di competenza dell'esercizio 2013 è diminuito di circa 2,66 milioni di euro (-17,86%) imputabile principalmente ai cambiamenti introdotti nell'ambito di una nuova polizza.

#### 4.4 Contributi, prestazioni e indice di copertura

La tabella n. 15 mette a raffronto gli oneri complessivi dei trattamenti pensionistici erogati dalla Cassa con le correlate entrate contributive.

**Tabella n. 15: Contributi previdenziali, prestazioni e indice di copertura**

(in euro)

	2011	2012	2013
<b>(A) Contributi previdenziali (1)</b>	<b>196.698.854</b>	<b>196.533.104</b>	<b>215.819.998</b>
Variazione %	-3,62%	-0,08%	9,81%
<b>(B) Prestazioni correnti (2)</b>	<b>194.168.243</b>	<b>201.193.407</b>	<b>204.839.614</b>
Variazione %	1,25%	3,6%	1,81%
<b>Saldi gestione corrente</b>	<b>2.530.611</b>	<b>-4.660.303</b>	<b>10.980.384</b>
Variazione %	-79,43%	-284%	336%
<b>Indici di copertura (A/B)</b>	<b>1,01</b>	<b>0,97</b>	<b>1,05</b>

(1) Contributi da Archivi notarili, Contributi notarili Amministratori Enti Locali (d.m. 25.05.2001), Contributi dall'Agenzia delle Entrate – Uffici del Registro, Contributi previdenziali da ricongiunzione(l. n.45/90), Contributi previdenziali – riscatti.

(2) Pensioni agli iscritti, assegni di integrazione, sussidi ordinari e straordinari, sussidi scolastici, sussidi impianto studio, contributo fitti sedi consigli notarili, polizza sanitaria e responsabilità civile.

Non comprende l'indennità di cessazione, la cui spesa è considerata, piuttosto che, un elemento previdenziale, un onere correlato all'accantonamento negli anni la cui relativa copertura economico-finanziaria è strettamente legata alle rendite derivanti dai contributi capitalizzati rivenienti dalla gestione patrimoniale.

I contributi correnti sono costituiti per euro 214.403.688 da quelli degli Archivi Notarili, che rappresentano il 99,3% del flusso totale destinato alla copertura delle prestazioni correnti. Le altre voci che formano tale categoria di entrata sono i “contributi ex Uffici del Registro” (322.100 euro),

i “contributi previdenziali da ricongiunzione” (26.053 euro) e i “contributi previdenziali-riscatti” (1.068.157 euro).

I dati esposti evidenziano una situazione in miglioramento nel 2013 rispetto al pregresso esercizio, in quanto il gettito è stato di 215.819.998 euro, superiore (+9,81%) a quello ottenuto nel 2012.

La spesa sostenuta nell’anno 2013 per erogare le prestazioni correnti spettanti agli aventi diritto, è aumentata a 204.839.614 euro.

Rispetto al precedente esercizio si rileva un incremento del valore complessivo delle prestazioni pari a 3,7 milioni di euro, corrispondente ad una variazione percentuale dell’1,8%. Tale variazione è in prevalenza attribuibile all’andamento della spesa relativa alle “Pensioni agli iscritti”, che rappresentano il 93,76% del volume delle prestazioni correnti. Si evidenziano diminuzioni per la “Polizza sanitaria” (-2,7 milioni di euro), mentre per la spesa riferita agli “Assegni di integrazione” si registra un aumento di 272 mila di euro.

L’indice di copertura mostra un aumento rispetto al precedente esercizio: dallo 0,97 del 2012 si passa all’1,05 del 2013.

#### 4.5 Gli indicatori di equilibrio finanziario

Nelle tabelle che seguono sono riportate le informazioni generali sulla base assicurativa (tabella n. 16), ossia sulle componenti che concorrono a determinare le entrate contributive e la spesa per pensioni, e i principali indicatori che consentono di valutare il peso dei fattori demografici e l’effetto congiunto dei fattori demografici e del quadro normativo-istituzionale sull’equilibrio finanziario della gestione.

Tabella n. 16: Base assicurativa

Numero assicurati			Numero pensioni			Entrate contributive	Spesa per pensioni
Cessati nell’anno	Nuovi assicurati nell’anno	Numero assicurati al 31/12	Cessate nell’anno	Nuove pensioni nell’anno	Numero pensioni al 31/12	(in migliaia di euro)	(in migliaia di euro)
(A)	(B)	(C)	(D)	(E)(*)	(F)	(G)	(H)
2010	103	0	4.473	154	135	2.395	204.077
2011	133	321	4.661	136	164	2.422	196.699
2012	134	214	4.741	137	177	2.462	196.533
2013	163	183	4.761	153	208	2.517	215.820

(\*)=Colonna E: il dato è comprensivo di una pensione deliberata nel 2011 e pagata a partire dal 2012.

Tabella n. 17: Indicatori di equilibrio finanziario: a)

	<u>N. assicurati</u> N. pensioni	<u>N. assicurati cessati</u> N. nuovi assicurati	<u>N. pensioni cessate</u> N. nuove pensioni	<u>N. nuovi assicurati</u> N. nuove pensioni
	(C)/(F)	(A/B)	(D/E)	(B/E)
2010	1,88	0	1,14	0
2011	1,92	0,41	0,83	1,96
2012	1,93	0,63	0,77	1,21
2013	1,89	0,89	0,74	0,88

Tutti gli indicatori esposti nella tabella n. 17 mostrano un lieve peggioramento, fatta eccezione per il rapporto tra assicurati cessati e nuovi assicurati. In particolare il rapporto tra *numero totale di assicurati e prestazioni totali* (prima colonna della tabella a) presenta per la prima volta valori decrescenti, con effetti negativi sulla sostenibilità finanziaria del sistema. L'effetto combinato dei fattori demografici e normativo-istituzionali si riflette sugli equilibri finanziari della gestione, in particolare sull'andamento del rapporto tra pensione media e repertorio medio (tabella b).

Il *rapporto tra pensione media e repertorio medio*<sup>13</sup> (tabella n. 18) presenta un andamento decrescente, attestandosi intorno al 74,84% nel 2013 per l'effetto congiunto dell'incremento della pensione media e dell'aumento del repertorio medio. Tale andamento, nel medio-lungo termine, fino a quando non verranno rivisti i sistemi attuali di calcolo della pensione<sup>14</sup>, tenderà – evidentemente – ad avere effetti negativi sulla stabilità della gestione (tabella n. 18).

<sup>13</sup> Tale rapporto misura la capacità del sistema pensionistico di garantire ai propri assicurati un livello di reddito comparabile a quello ottenuto dalla popolazione attiva.

<sup>14</sup> Si ricorda – come accennato nel paragrafo 1 – che i trattamenti pensionistici erogati sono sganciati da qualsiasi proporzionalità con l'ammontare dei contributi versati, variando solo in rapporto all'anzianità di esercizio e in rapporto all'andamento dell'inflazione.

Tabella n. 18: Indicatori di equilibrio finanziario: b)

	<b>repertorio medio<sup>1</sup></b>	<b>repertorio totale<sup>2</sup></b>	<b>pensione media<sup>3</sup></b>	<b>pensione media repertorio medio</b>	<b>spesa prestaz. prev. e ass.</b>	<b>spese di gestione</b>	<b>rendimenti patrimoniali<sup>4</sup></b>
	(in migliaia)	(in migliaia)	(in migliaia)				
	(I)	(L)	M= (H/F)	N= (M/I)	(O)	(P)	(Q)
<b>2010</b>	116,4	672.562	73,91	63,50%	218.072	6.816	44.341
<b>2011</b>	112,1	647.731	74,14	66,10%	228.753	7.358	76.661
<b>2012</b>	84,8	532.587	74,73	88,10%	232.643	7.509	65.953
<b>2013</b>	101,1	634.189	75,69	74,84%	248.167	6.873	57.503

(1) (2) I valori di repertorio totale e medio (al lordo dei contributi Cassa e Consiglio) sono stati forniti dalla Cassa. In particolare, il repertorio medio è stato calcolato come rapporto tra repertorio totale e numero dei posti in tabella in vigore (n. 6271). Ciò al fine di valutare appieno i potenziali effetti, sull'equilibrio previdenziale della Cassa, della massima presenza di assicurati. Come infatti ipotizzato nei documenti attuariali, il graduale raggiungimento di tale numero genera per la Cassa un certo incremento delle prestazioni assistenziali e previdenziali ma non del repertorio notarile e, quindi, dell'entrata contributiva.

(3) Calcolata come rapporto tra totale della spesa per pensioni e numero delle pensioni.

(4) I rendimenti patrimoniali sono calcolati seguendo i criteri Covip.

## 5. La gestione patrimoniale

### 5.1 Premessa

La tabella n. 19 mostra la composizione del patrimonio mobiliare e immobiliare della Cassa del notariato secondo i valori contabili e l'incidenza sul valore assoluto.

Tabella n. 19: Struttura del patrimonio della Cassa del notariato

(in migliaia di euro)

		2011	2012	2013
Patrimonio immobiliare <sup>1</sup>	Valore assoluto	608.711	662.762	690.650
	incidenza %	44,78%	48,93%	50,83%
Patrimonio mobiliare <sup>2</sup>	Valore assoluto	750.590	691.745	668.163
	incidenza %	55,22%	51,07%	49,17%
<b>TOTALE</b>		<b>1.359.301</b>	<b>1.354.507</b>	<b>1.358.813</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 1.359 milioni di euro nel 2013, in aumento di circa 4,3 milioni rispetto all'anno precedente tornando al livello di quello del 2011. Il 50,83% è costituito da immobili e fondi comuni di investimento immobiliare, mentre la parte restante, costituita da investimenti mobiliari, è ammontata, nel 2013, a 668,2 milioni di euro (-23,6 milioni di euro circa rispetto al precedente esercizio 2012).

### 5.2 La gestione del patrimonio immobiliare

Nel corso del 2013 è proseguita la politica di razionalizzazione del patrimonio immobiliare, già avviata nei precedenti esercizi, attuata sia mediante la vendita 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, come conseguenza diretta del minor numero di contratti di locazione registrati.

La voce “Fabbricati”, già dal 2010, era stata suddivisa in “Fabbricati strumentali” e “Fabbricati uso investimento”, annoverando gli immobili – ad esclusione della Sede – quali beni detenuti a scopo di investimenti, per ricavarne proventi o dall'affitto o dall'incremento di valore o da entrambi, non suscettibili di alcun ammortamento, così come evidenziato dal Principio contabile n.16.

Nella tabella n. 20 è riportato il dettaglio della movimentazione nell'esercizio della voce “Fabbricati uso investimento” e dei beni strumentali (sede della Cassa, di 10,6 milioni di euro). e mostra che, nell'esercizio 2013, il valore del patrimonio immobiliare della Cassa ha registrato un decremento in valore assoluto di circa 23,8 milioni di euro (-8,86%).

Nel conto economico, nei proventi straordinari, è inserita la voce “eccedenze da alienazione di immobili” (28.500.960 euro), che rappresenta l'eccedenza contabile relativa alle alienazioni di unità immobiliari avvenute nel 2013; in particolare le operazioni di conferimento hanno generato plusvalenze per un importo pari a 27.716.964 euro<sup>15</sup>, mentre le vendite dirette hanno prodotto eccedenze contabili per 783.996 euro (687.239 derivanti da dismissioni di immobili siti in Roma e 96.757 euro derivanti da dismissioni di stabili fuori Roma).

Tabella n. 20: Variazione complessiva delle proprietà immobiliari<sup>1</sup>

(in migliaia di euro)

		2010	2011	2012	2013
Situazione iniziale	valore lordo iniziale	376.126	386.196	334.752	334.334
Variazioni dell'esercizio	acquisti e manutenzioni straordinarie	28.373	552	16.707	882,5
	vendite	-1.493	-1.021	-625	-710,5
	conferimento a fondi	-17.266	-50.975	-16.500	-31.333
Situazione finale	valore lordo finale	385.740	334.752	334.334	303.173
	fondo ammortamento	-78.585	-69.624	-65.833	-58.462
	valore netto finale	307.155	265.128	268.500	244.711

1) 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.

Si illustra nella tabella n. 21 il rendimento complessivo del patrimonio immobiliare secondo lo schema richiesto dalla Covip per le rilevazioni annuali.

15 Nello specifico è stato realizzato un conferimento a favore del Fondo Flaminia per un controvalore di apporto totale (a prezzi di mercato) pari a 49,75 milioni di euro e una plusvalenza generata iscritta a bilancio di 37,21 milioni, come dettagliatamente descritto nel paragrafo 5.4.3.

Tabella n. 21: Redditività del patrimonio immobiliare

Anno	Patrimonio immobiliare <sup>(1)</sup>	Rendita linda <sup>(2)</sup>	Rendimento a valore contabile lordo	Rendita al netto dei costi	Rendimento corrente netto <sup>(3)</sup>	in migliaia di euro	
						Utili/ perdite da realizzo	Rendimento complessivo netto <sup>(4)</sup>
A	B	B/A	C	C/A	D	(D+C)/A	
2009	299.026	18.788	6,28%	-4.381	-1,47%	24.949	6,88%
2010	289.675	16.961	5,86%	6.939	2,40%	9.936	5,83%
2011	277.479	16.757	6,04%	5.566	2,01%	64.255	25,16%
2012	258.842	14.514	5,61%	2.832	1,09%	37.851	15,72%
2013	249.952	12.764	5,11%	2.724	1,09%	28.501	12,49%

(1) Giacenza media: calcolata al netto del fondo ammortamento.

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

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

(4) Rendimento corrente netto comprensivo delle eccedenze da alienazione (minusvalenze/plusvalenze).

Nel 2013, le rendite lorde e quelle nette hanno subito un decremento rilevante nonostante una politica gestionale del patrimonio immobiliare della Cassa finalizzata all'alienazione dei cespiti non sufficientemente remunerativi e l'acquisizione di immobili maggiormente redditizi.

La Cassa ha, predisposto il piano triennale di investimenti ai sensi del d.m. del 10 novembre 2010 del Mef, per il periodo 2013/2015.

Come disposto nel piano triennale, la Cassa ha provveduto ad effettuare conferimenti immobiliari nel 2013 con l'apporto al Fondo Theta (gestito da Idea Fimit SGR) n.3 immobili siti in Roma e Napoli e al Fondo Flaminia (gestito dalla Sator Immobiliare SGR) n.5 immobili di Roma, Palermo e Perugia oltre ad aver acquistato un immobile a Trento.

### 5.3 I crediti verso i locatari

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

La Cassa, ha posto in essere un'azione 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.22 mostra che, nel 2013, dopo le riduzioni osservate dal 2009 al 2011, si era avuta una crescita nel 2012 e di nuovo una riduzione nel 2013, al lordo del fondo svalutazione crediti, pari a

circa 207 migliaia di euro in valore assoluto (-2,75% rispetto all'esercizio precedente). Tra i valori iscritti al 31 dicembre 2013 si segnala il credito attribuibile ad un'unica società, pari a 2,814 milioni di euro, per il cui recupero è in corso un'azione legale e che trova integrale copertura nel corrispondente fondo.

Nel 2013 il fondo svalutazione crediti aumenta, mentre i crediti diminuiscono (una flessione (-35,07%) di 935 migliaia di euro in valore assoluto.

Tabella n. 22: Crediti verso locatari

(in migliaia di euro)

	2011	2012	2013
Crediti verso locatari	6.908	7.518	7.311
Fondo svalutazione crediti	3.346	4.852	5.580
Valore netto	3.562	2.666	1.731

L'analisi delle movimentazioni del fondo svalutazioni crediti, illustrata nella tabella n. 23, evidenzia che, nel corso dell'esercizio 2013, è stato effettuato un accantonamento pari a 848 migliaia di euro a fronte di una cifra corrispondente di 1.728 migliaia di euro nel 2012<sup>16</sup>, con un utilizzo pari a 121 migliaia di euro.

Tabella n. 23: Movimentazione del fondo svalutazione crediti verso locatari

(in migliaia di euro)

	2011	2012	2013
Consistenza iniziale fondo	2.241	3.346	4.852
Accantonamenti dell'esercizio	1.105	1.728	848
Utilizzi	0	223	120,5
Consistenza finale fondo	3.346	4.852	5.580

#### 5.4 La gestione del patrimonio mobiliare

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

La tabella n. 24 sintetizza il patrimonio mobiliare della Cassa, distinto per tipologia di titoli.

<sup>16</sup> Gli utilizzi si riferiscono alla cancellazione dei crediti a seguito della accertata loro inesigibilità, mentre gli accantonamenti dell'esercizio vengono stimati in modo prudentiale, tenendo conto del valore di presumibile realizzo, ai sensi dell'art. 2426 cod. civ.

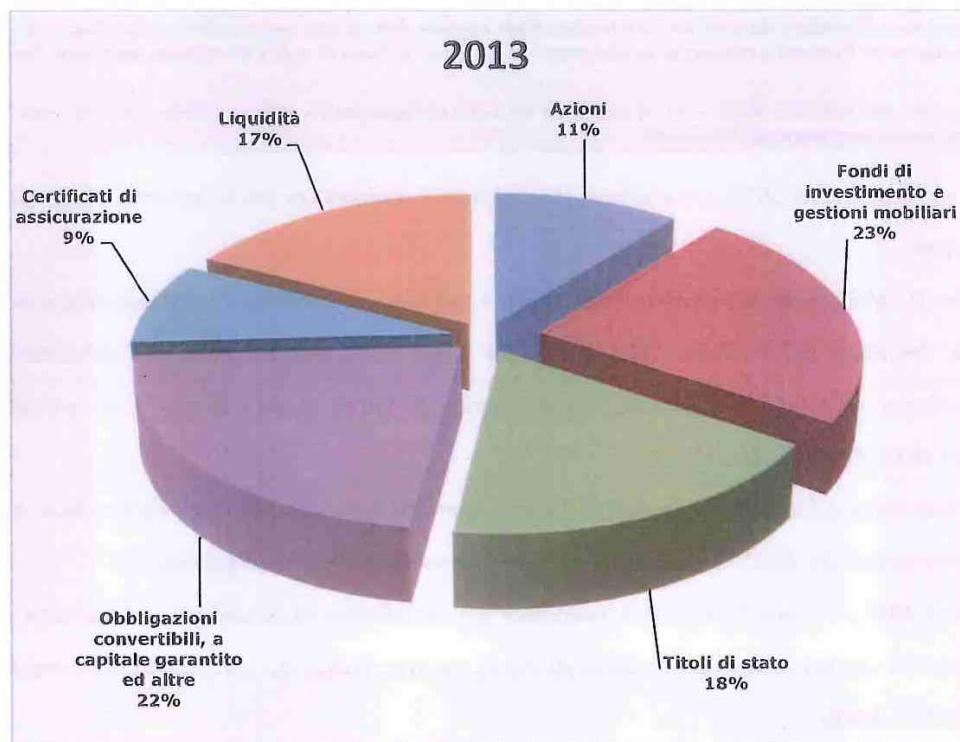
Rispetto al precedente esercizio, si registrano riduzioni nei seguenti segmenti: azioni (-10,5 milioni di euro), titoli di Stato (-46,4 milioni di euro), obbligazionario (-23,4 milioni di euro), mentre la liquidità si incrementa ancora (+3,8 milioni di euro) così come il comparto dei fondi di investimento (+57,8 milioni di euro).

**Tabella n. 24: Composizione del patrimonio mobiliare**

(in migliaia di euro)

	2011	2012	2013
<b>Azioni</b>	158.188	82.854	72.349
<b>Fondi di investimento e gestioni mobiliari</b>	81.485	99.527	157.301
<b>Titoli di stato</b>	188.640	164.424	118.025
<b>Obbligazioni convertibili, a capitale garantito ed altre</b>	170.936	170.846	147.499
<b>Certificati di assicurazione</b>	56.705	60.600	57.332
<b>PCT (Pronti Contro Termine)</b>	0	0	0
<b>Liquidità</b>	98.687	111.514	115.265
<b>TOTALE</b>	<b>754.641</b>	<b>689.765</b>	<b>667.771</b>

**Grafico n. 1: Composizione del patrimonio mobiliare nel 2013**



In termini percentuali, come evidenziato nel grafico n. 1, nel 2013 il 18% del patrimonio mobiliare risulta investito in titoli di stato, il 22% in obbligazioni, l'11% in azioni, il 17% in liquidità, il 23% in fondi comuni di investimento mobiliari e il restante 9% in certificati di assicurazione.

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

La tabella n. 25 illustra in dettaglio le variazioni dei titoli e delle partecipazioni iscritte nell'ambito della categoria delle immobilizzazioni finanziarie e la loro consistenza finale al termine dell'esercizio 2013.

**Tabella n. 25: Variazioni annue dei titoli immobilizzati**

(in euro)

	2011	2012	2013
<b>CONSISTENZE INIZIALI</b>	<b>656.340.711</b>	<b>855.371.735</b>	<b>876.512.606</b>
<b>AUMENTI</b>	<b>237.443.520</b>	<b>150.807.284</b>	<b>330.960.511</b>
Acquisti	157.228.550	147.583.317	327.367.526
Rivalutazioni <sup>(1)</sup>	3.068.292	3.223.967	3.592.986
Trasferimenti dal portafoglio non immobilizzato	77.146.678	0	0
<b>DIMINUZIONI</b>	<b>-38.412.496</b>	<b>-129.666.412</b>	<b>-295.227.303</b>
Vendite	-30.382.968	-128.883.880	-289.516.082
Rimborsi di titoli a scadenza	-5.019.214	-776.804	-5.402.160
Trasferimenti al portafoglio non immobilizzato	-3.003.908	0	0
Svalutazioni <sup>(2)</sup>	-6.406	-5.728	-309.061
<b>CONSISTENZE FINALI</b>	<b>855.371.735</b>	<b>876.512.606</b>	<b>912.245.814</b>

- (1) Le rivalutazioni si riferiscono interamente alla rivalutazione annuale delle polizze assicurative a capitalizzazione (il ricavo è compreso nella voce “Proventi certificati di assicurazione”) e dei Titoli di Stato (il ricavo è compreso nella voce “Interessi attivi su titoli”).
- (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 2013, un incremento degli investimenti in titoli immobilizzati pari a 35,7 milioni di euro.

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).

I Titoli di Stato immobilizzati sono iscritti al 31 dicembre 2013 per un valore di 118,0 milioni di euro e si rileva un decremento del 28,2% (-46,4 milioni di euro) rispetto all’esercizio precedente.

Nel corso del 2013, è stato liquidato a scadenza un certificato assicurativo sottoscritto con INA Assitalia (per un controvalore di 5 milioni di euro) caratterizzato da un rendimento cedolare fisso annuo del 5,20% lordo.

Tra i certificati di assicurazione immobilizzati in portafoglio (nove in totale), sette sono a capitalizzazione e sono stati rivalutati in base alle comunicazioni ricevute dagli emittenti (1.450.845 euro rendimento minimo garantito al 31 dicembre 2013) e due certificati staccano invece cedole annuali e sono, pertanto, iscritti in bilancio al valore del premio versato, in quanto il relativo rendimento viene monetizzato anno per anno.

Al 31 dicembre 2013 il valore in bilancio è stato di circa 49 milioni di euro.

Nel portafoglio immobilizzato sono ricomprese anche le partecipazioni, esposte nella tabella n. 26, in imprese collegate e in altre imprese possedute dalla Cassa.

**Tabella n. 26: Partecipazioni**

(in euro)

	Quota posseduta	2011	2012	2013
<b>Notartel</b>	10%	77.469	77.469	77.469
<b>Sator</b>	10%	300.000	300.000	300.000
<b>TOTALE</b>		<b>377.469</b>	<b>377.469</b>	<b>377.469</b>

Questa tipologia di investimento è costituita dalle quote detenute dalla Cassa nella Società Notartel (77.469 euro) e dal 2008, dalla Società Sator Sgr (300.000 euro di cui 200.000 versati nel 2009), sono inseriti in bilancio sotto la voce “Altre imprese” in quanto si tratta di partecipazioni non significative rispetto al patrimonio totale delle società partecipate (10% di quota posseduta in ambedue i casi).

Nel comparto dei crediti delle Immobilizzazioni finanziarie, è iscritta la voce “Altri titoli”, che assorbe azioni immobilizzate per 71,1 milioni di euro, consistenza diminuita del 10,64% rispetto al consuntivo del 2012 (79,5 milioni di euro). I titoli azionari inseriti in questa voce sono relativi a investimenti considerati strategici per l’Ente; si tratta, infatti, di titoli da detenere in portafoglio come investimento duraturo e che, quindi, non saranno presumibilmente alienati nel breve-medio termine.

Il portafoglio immobilizzato azionario al 31 dicembre 2013, valutato come di consueto in base alla media dei prezzi a dicembre, evidenzia una minusvalenza totale di 19,3 milioni di euro rispetto ai valori di acquisto, che, ancorché rilevante, è minore di quella registrata nel 2012 (29,5 milioni di euro). Il Fondo rischi diversi nello stato patrimoniale consente di coprire integralmente la minusvalenza rilevata al 31 dicembre 2013 e porta il valore unitario di carico delle azioni, al netto del fondo correttivo, al valore medio raggiunto dalla quotazione del titolo nel corso del mese di dicembre 2013. Il suddetto Fondo potrà essere, comunque, riassorbito nei successivi esercizi, qualora venissero meno le cause che ne hanno determinato la costituzione.

#### 5.4.3 Analisi dei fondi comuni immobiliari

Altra voce importante nelle Immobilizzazioni finanziarie è destinata ai Fondi comuni di investimento immobiliare, così come sintetizzato dalla tabella n. 27.

**Tabella n. 27: Sintesi Fondi comuni investimenti immobiliari**

(in euro)

Fondo Immobiliare	Saldo al 31/12/2011	Saldo al 31/12/2012	Saldo al 31/12/2013
Piramide Globale	29.624	0	0
Michelangelo	0	0	0
Immobilium	2.689.163	2.461.628	2.461.628
Delta	5.000.000	5.000.000	5.000.000
Theta	199.213.560	199.213.560	226.042.382
Scarlatti	16.981.137	16.766.938	16.766.938
Donatello-Tulipano	2.505.330	2.505.330	2.505.330
Flaminia	105.567.439	155.317.439	180.167.439
Optimum I	5.000.000	5.000.000	5.000.000
Socrate	996.341	996.341	996.341
Optimum Evolution II	5.600.000	7.000.000	7.000.000
<b>Totale</b>	<b>343.582.594</b>	<b>394.261.236</b>	<b>445.940.057</b>

Tale comparto ha subito un sensibile incremento nel corso del 2013 (+13,11% pari a 51,7 milioni di euro in valore assoluto), principalmente in virtù di due conferimenti immobiliari effettuati dalla Cassa a favore del Fondo Theta (gestito da Idea Fimit Sgr) e del Fondo Flaminia (gestito dalla Sator Immobiliare Sgr). Tali conferimenti, decisi dal Consiglio di Amministrazione nel 2013, sono stati effettuati valutando gli immobili a prezzi di mercato per un controvalore totale di 51,530 milioni di euro contro un valore netto di bilancio pari a 23,813 milioni di euro (il fondo ammortamento era pari a 7,520 milioni di euro). Le operazioni di conferimento hanno riguardato due immobili di Roma e uno di Napoli per il Fondo Theta e tre immobili di Roma, uno di Palermo e uno di Perugia per il Fondo Flaminia.

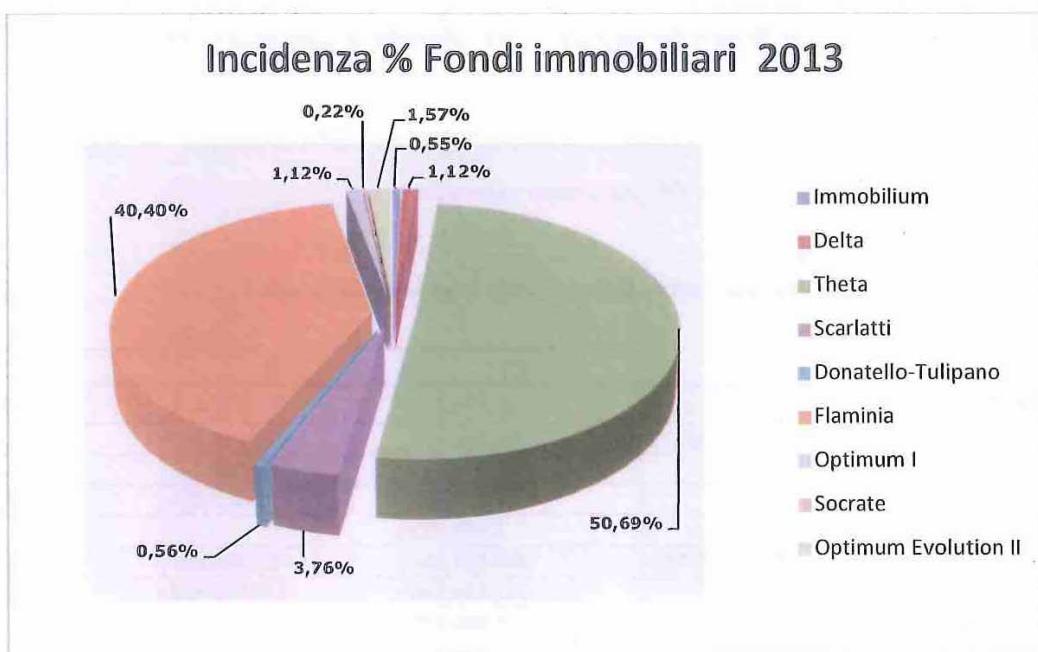
Il valore di carico dei Fondi immobiliari in portafoglio, confrontato con i rispettivi valori Nav al 31 dicembre 2013, fa rilevare (anche al netto delle quote aggiuntive derivanti dall'apporto), plusvalenze per 3,363 milioni di euro e minusvalenze per 40,778 milioni di euro<sup>17</sup>, imputabili quasi interamente al Fondo Theta (per il 77,73%). A fronte di queste minusvalenze, gli organi della Cassa hanno deciso di effettuare, in via cautelativa, un accantonamento al Fondo rischi diversi che è stato valutato prudenzialmente in circa 7,817 milioni di euro riguardanti il Fondo Theta, mentre 1,007 milioni di euro il Fondo Immobilium e 2,224 milioni di euro il Fondo Delta (in particolare questi ultimi due sono quotati, per i quali la valutazione è stata fatta, prudenzialmente, prendendo in considerazione il valore di borsa, in virtù del notevole disallineamento della quotazione rispetto al Nav), portano la copertura del comparto a 11,048 milioni di euro.

Riferisce la Cassa come le minusvalenze siano riconducibili alla persistente crisi del mercato immobiliare ed in particolare delle condizioni locative che influenzano negativamente le valorizzazioni degli immobili presenti nei vari Fondi (il metodo di valutazione utilizzato è, infatti, generalmente correlato alla redditività attesa).

Il grafico n. 2 sintetizza l'incidenza percentuale di tutti i fondi presenti in bilancio nel 2013.

**Grafico n. 2: Incidenza % 2013 – Fondi comuni immobiliari Cassa Nazionale del Notariato**

<sup>17</sup> Si rammenta (vedasi precedente relazione pag.39) che già nel corso del 2012 l'Ente aveva rilevato minusvalenze sul Fondo Theta per 28,447 milioni di euro.



Altri investimenti immobilizzati riguardano i Fondi di Private Equity per un valore complessivo di 29.360.645 euro e i Fondi del comparto “Equity Internazionale” per un totale di 57.219.486 euro, di cui 50.247.000 euro acquistati in seguito alla delibera del Cda della Cassa del 26 luglio 2013.

Tale crescita è motivata da richiami effettuati nell’anno dai diversi fondi sottoscritti, per un controvalore totale di 8.790 milioni di euro, al netto dei rimborsi effettuati per 1.244 milioni di euro.

Nel corso dell’esercizio è stato disinvestito il Fondo Generali Garant 1 (comparto di Sicav) per 5.000.000 di euro, riclassificato nel 2012 (da Obbligazioni a capitale garantito) con la realizzazione di un’eccedenza di 492.725 euro.

#### 5.4.4 Analisi delle attività finanziarie non immobilizzate

Nella voce attività finanziaria sono iscritti tutti gli investimenti che esulano dalla categoria delle immobilizzazioni, sia per la scadenza a breve termine sia per la loro destinazione ad una movimentazione corrente qualora si presentassero positive condizioni di mercato. Tali poste sono iscritte in bilancio al minor valore tra quello di acquisto e quello di mercato; questa valutazione ha comportato al 31 dicembre 2013 delle rettifiche di valore, contabilizzate nella voce “Saldo negativo da valutazione patrimonio mobiliare”, per circa 739,9 migliaia di euro e nella voce “Saldo positivo da valutazione patrimonio mobiliare” per circa 21,6 milioni di euro.

La tabella n. 28 illustra in dettaglio le variazioni dei titoli del circolante e la consistenza finale al termine dell’esercizio 2013, con una riduzione del 11,91%, al termine dell’esercizio 2013, delle

consistenze finali relative al comparto delle attività finanziarie non immobilizzate (-11.428.878 euro).

Si evidenzia un lieve aumento delle svalutazioni che, nel 2013, si sono assestate a 740 migliaia di euro (rispetto a circa 252 migliaia di euro del precedente esercizio).

**Tabella n. 28: Movimentazioni delle attività finanziarie non immobilizzate<sup>1</sup>**

	(in euro)		
	2011	2012	2013
<b>CONSISTENZE INIZIALI</b>	<b>311.029.508</b>	<b>139.164.451</b>	<b>95.999.075</b>
<b>AUMENTI</b>	<b>271.462.979</b>	<b>172.679.048</b>	<b>147.577.784</b>
Acquisti	267.920.013	171.208.785	147.282.915
Rivalutazioni <sup>(2)</sup>	539.058	1.470.263	303.365
Trasferimenti dal portafoglio immobilizzato	3.003.908	0	
<b>DIMINUZIONI</b>	<b>-443.328.035</b>	<b>-215.844.426</b>	<b>159.006.662</b>
Vendite	-341.434.108	-209.814.922	-158.275.196
Rimborsi di titoli a scadenza	-10.980.029	-5.777.600	0
Trasferimenti al portafoglio immobilizzato	-77.146.678	0	0
Svalutazioni <sup>(3)</sup>	-13.767.220	-251.903	-739.962
<b>CONSISTENZE FINALI</b>	<b>139.164.451</b>	<b>95.999.075</b>	<b>84.570.197</b>

(1) Non comprende i PCT (Pronti Contro Termine).

(2) Le rivalutazioni sono costituite dalle riprese di valore di alcuni titoli (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 “certificati di assicurazione”).

(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).

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

La tabella n. 29 illustra il rendimento complessivo del patrimonio mobiliare secondo quanto richiesto dalla Covip per le rilevazioni annuali.

**Tabella n. 29: Redditività del patrimonio mobiliare**

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	Svalutazioni /Perdite da realizzo	Rendimento complessivo netto	(in migliaia di euro)							
									A	B	B/A	C	D	E= B-C-D	F	(E-F)/A
2010	984.862	37.506	3,81%	1.732	2.674	33.100	5.634	2,79%								
2011	1.015.387	30.473	3,00%	2.343	1.960	26.169	19.329	0,67%								
2012	1.044.292	37.100	3,55%	2.273	3.682	31.145	5.875	2,42%								
2013	1.062.427	35.083	3,30%	1.466	4.351	29.266	2.988	2,47%								

(1) Giacenza media: calcolata al netto del fondo ammortamento.

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

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

(4) Rendimento corrente netto comprensivo delle eccedenze da alienazione (minusvalenze/plusvalenze).