

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE
LINO DUILIO

La seduta comincia alle 8,55.

Sulla pubblicità dei lavori.

PRESIDENTE. Avverto che, se non vi sono obiezioni, la pubblicità dei lavori della seduta odierna sarà assicurata anche attraverso impianti audiovisivi a circuito chiuso.

(Così rimane stabilito).

Audizione del viceministro per l'economia e le finanze, Roberto Pinza, sul ruolo della Cassa depositi e prestiti e sulle sue prospettive future.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca, ai sensi dell'articolo 143, comma 2, del regolamento, l'audizione del viceministro per l'economia e le finanze, Roberto Pinza, sul ruolo della Cassa depositi e prestiti e sulle sue prospettive future.

Questa mattina affrontiamo una questione che ritengo particolarmente rilevante — e alla quale peraltro abbiamo accennato in sede di ufficio di presidenza — vale a dire quella del fondo italiano infrastrutture. Ho chiesto chiarimenti, per mia ignoranza personale, riguardo alla sigla F2I e mi è stato spiegato che, dal momento che nella dicitura ci sono due « i », i giornali l'hanno volgarizzata in questo modo.

La stampa, come dicevamo l'altro giorno, ha dato grande risalto all'istituzione del fondo italiano per le infrastrutture che sarebbe — uso il condizionale, viceministro, poi lei ci spiegherà meglio —

una società di gestione del risparmio, finalizzata alla costituzione di un fondo chiuso di investimento avente l'obiettivo di catalizzare nuovi investimenti per lo sviluppo infrastrutturale del paese. Gli azionisti della società saranno, oltre alla Cassa depositi e prestiti, alcune tra le maggiori banche e fondazioni bancarie.

Si tratta di una rilevante innovazione, dal punto di vista della strumentazione a disposizione della politica economica, finalizzata a potenziare la dotazione infrastrutturale del nostro paese.

Per questo motivo, abbiamo deciso di ascoltare il viceministro Pinza. Vorremmo infatti saperne di più su tale questione, non soltanto per l'interesse e l'importanza che essa riveste, ma anche per il dibattito che si è aperto nel paese e che vede sostenitori, favorevoli, propensi a questa iniziativa, e critici che temono, come è stato detto, la nascita di un nuovo IRI. Questi ultimi stigmatizzano il fatto che lo Stato, sia pure attraverso lo strumento della Cassa depositi e prestiti, entrerebbe all'interno del fondo producendo una possibile distorsione delle regole del mercato. All'inverso, ci sono coloro che invece sottolineano — mi riferisco a qualche articolo recente, pubblicato anche nella giornata di ieri — ed evidenziano come non sia necessariamente stabilito che « privato è meglio » e che lo Stato debba tenersi fuori da ogni iniziativa imprenditoriale di questo tipo.

Cito qualche affermazione tratta da *la Repubblica*: « Era indispensabile che nel fondo italiano infrastrutture ci fosse ... con la Cassa depositi e prestiti... danaro pubblico ? ». Un commentatore risponde: « No. Tuttavia, se partecipano Banca Intesa, Intesa San Paolo, Lehman e Unicredit, perché non potrebbe farlo, sia pure in

minoranza, senza patti *d'antan* una banca pubblica? F2I stimolerà, non impedirà, la nascita di fondi simili.». Questo sostenitore - evidentemente - dell'iniziativa conclude affermando: « Non si vede perché il danaro pubblico, che non ha fatto voto di castità - tra virgolette -, debba precludersi, anche in piccola parte, l'accesso alle sensuali delizie della leva finanziaria, così beatamente godute dagli oligopolisti privati ».

Ovviamente, potreste obiettare che, avendo riportato solo questa citazione, il presidente si sbilancia. In realtà, volevo solo sottolineare che è in corso un dibattito e che, al di là di esso, l'iniziativa è certamente molto rilevante per quanto riguarda la dotazione infrastrutturale del nostro paese: Dio solo sa se c'è bisogno di infrastrutture, in Italia!

Riteniamo che questa iniziativa avrà una prospettiva significativa, per cui ringraziamo il viceministro per la sua presenza e lo preghiamo di illustrarci il contenuto del provvedimento, le prospettive della Cassa depositi e prestiti che è coinvolta in questa operazione, nonché le eventuali metafinalità, se ce ne sono.

ROBERTO PINZA, *Viceministro dell'economia e delle finanze*. Ringrazio il presidente e la Commissione. Non ho la prosa di Bragantini, quindi mi sono limitato a portare alcune *slides*, anche per facilità di lettura, riguardanti la Cassa depositi e prestiti; in seguito, parleremo anche del fondo.

La Cassa depositi e prestiti è partecipata, come è noto, al 70 per cento dallo Stato (dal Ministero dell'economia e delle finanze) e al 30 per cento dalle fondazioni. Ciò, a partire dalla fine del 2003, quando il Governo stipulò un accordo col mondo fondativo per una partecipazione.

Le attività di gestione sono di due tipi: gestione separata e ordinaria. La gestione separata è quella tradizionale della Cassa, mentre la gestione ordinaria è la parte più innovativa. Non c'è raffronto in termini quantitativi fra le due attività: la gestione ordinaria è appena nata e incide su cifre relativamente modeste, ma, come ve-

dremo, crescenti; sulla gestione separata vale la pena di fermarsi un po' di più. Nella gestione separata ricadono sostanzialmente due attività: una è l'attività di finanziamento dello Stato e degli enti locali e l'altra è quella della gestione delle partecipazioni.

Per quello che riguarda il finanziamento dello Stato e degli enti locali, la situazione è cambiata negli ultimi anni. Abbiamo a che fare con un mercato molto concorrenziale, come è dimostrato da Dexia, Defam, OPI di San Paolo, ed altri che operano in questo settore.

La Cassa opera in un settore in cui esiste anche una forte ed incisiva presenza privata - il dato è aggiornato a ieri - con un 44 per cento di quote di mercato. Di questo bisognerà tenere conto, nella valutazione di quello che sarà in futuro la Cassa.

La Cassa opera, come è noto, nei confronti degli enti locali, attraverso condizioni uniformi. Lo preciso perché una delle critiche che si rivolgono alla Cassa, oggetto di riflessione da parte di tutti, è se sia valido il prescindere da un merito di credito. Mentre le istituzioni bancarie in genere fanno una valutazione di merito di credito, in questo caso invece si lavora a condizioni uniformi.

Le partecipazioni sono quelle indicate nel quadro a destra della *slide*: c'è il 10 per cento di ENI, il 10,3 di ENEL, il 30 di Terna, il 35 di Poste e il 10,1 di Microelectronics.

I valori indicati sono valori a libro. Per avere i valori aggiornati bisogna aggiungere 6,5 miliardi; quindi, in sostanza, stiamo parlando di un valore di partecipazione dell'ordine di circa 20 miliardi. In realtà sono un po' di più, ma possiamo approssimare a 20 miliardi.

È interessante anche esaminare il canale di alimentazione, che è tendenzialmente unico: abbiamo *cover bond* per 4 miliardi, ma grandissima parte del denaro - 123 miliardi di euro - proviene dal risparmio postale; tra l'altro analizzeremo più avanti i relativi flussi.

Gli impieghi non sono proprio paritetici: 62 miliardi di euro vanno a finanziare

il conto di tesoreria dello Stato e 53 miliardi di euro finanziano la clientela.

Come si può vedere nel riquadro in basso a destra, la gestione ordinaria iniziale incide relativamente poco, per ora. Gli impieghi ammontano a meno di un miliardo. Il dato riportato è aggiornato al 2005, ed è di 600 milioni di euro, mentre il dato aggiornato al 2006 è di 1,1 miliardi di euro; ciò significa che siamo ancora a livelli bassi, anche se a tendenza crescente.

Per quello che riguarda l'alimentazione, parto descrivendo il canale Poste, che ha una triplice articolazione: i servizi postali, i servizi assicurativi e Bancoposta.

Bancoposta divide, diciamo così, le sue disponibilità: per una parte finanzia direttamente e storicamente il Ministero dell'economia e delle finanze, per l'altra invece finanzia Cassa depositi e prestiti, la quale, a sua volta, come abbiamo già visto prima, per una parte finanzia il conto della tesoreria dello Stato e per altra parte finanzia la gestione separata.

La Cassa non finanzia la gestione ordinaria, perché in quest'ultima il finanziamento (di cifre non ancora elevate, come dicevo prima) avviene con riferimento diretto al mercato.

Questa è l'articolazione. Ho preferito inserire questa *slide*, che non riguarda direttamente la Cassa depositi e prestiti, per capire come funziona e dove va finire il canale postale.

Sintetizzo la terza *slide*, che riguarda gli andamenti. Possiamo limitarci alle due righe finali: il PN, patrimonio netto, è di 5 miliardi (era di 4 miliardi nel 2004). Il risultato netto è 0,93 - cioè un po' meno di un miliardo -, mentre era 0,29 nel 2004. Va detto che questo aumento non deriva da straordinarie *performance* nella gestione dei servizi - non avrebbe senso - bensì, in grandissima parte, dall'aumento dei dividendi delle partecipazioni.

Anche se non era stata richiesta dalla presidenza, preferisco ora mostrare questa successiva scheda in quanto, nel momento in cui si farà una riflessione, in Parlamento, sulla Cassa depositi e prestiti,

credo sarà opportuno riferirsi anche a quanto avviene in Germania, Francia e Spagna.

Anticipo subito che le strutture in questi paesi hanno una realtà molto diversa dalla nostra, e lo dico aggiungendo una riga che nella *slide* manca. Basti pensare che la Cassa depositi e prestiti italiana ha 420-425 dipendenti, quella spagnola ne ha 300, quella tedesca ne ha circa 4.000 e la francese ne ha 35 mila. Ciò non dipende dal fatto che gli altri paesi abbondano in assunzioni, bensì dalla diversa strutturazione. Quella della Spagna è una strutturazione molto leggera: basta guardare le funzioni, che vedremo tra un istante. La strutturazione della Germania è molto più significativa, mentre quella della Francia è potentissima. È sufficiente guardare l'elenco finale delle partecipazioni per rendersene conto.

Per quanto riguarda il possesso azionario, l'Italia è l'unica che ha una partecipazione non pubblicistica 70/30, cioè 70 per cento allo Stato e 30 per cento alle fondazioni. La Germania è tutta pubblica: 80 per cento allo Stato centrale e 20 per cento ai Länder. La Francia e la Spagna sono partecipate al 100 per cento dallo Stato.

Sulle attività di finanziamento, è interessante vedere la realtà degli altri paesi. La Germania lavora molto sul settore dell'impresa e utilizza una struttura, che si chiama *KfW*, soprattutto nel settore imprenditoriale, attraverso partecipazioni di capitale, finanziamenti *export*, operazioni di cartolarizzazione. La Germania tende ad usare come canale quello bancario, non intervenendo direttamente.

La Francia è quella più impressionante, come dimensioni di attività, perché si occupa di tutto. La *Caisse de dépôt* fa infrastrutture, fa progetti di sviluppo territoriale, fa *housing* sociale in abbondanza; ha partecipazioni, capitali di rischio in società operanti in settori di interesse (è nota la propensione francese a selezionare i settori in cui è maggiormente concentrata l'attività imprenditoriale nazionale); si rileva un problema di micro-

credito - citato per completezza - che tuttavia è insignificante da un punto di vista quantitativo.

La Spagna ha una struttura molto più leggera e fa tendenzialmente imprese, nonché qualcosa nelle infrastrutture.

Le istituzioni straniere raccolgono attraverso il mercato: sono emittenti primarie di obbligazioni e in questo modo si finanziano. Esiste una piccola partecipazione francese riguardo al canale postale, che invece è una caratteristica italiana.

La garanzia dello Stato, negli altri paesi, è tendenzialmente generalizzata, pur con qualche eccezione. In Italia abbiamo una garanzia dello Stato sulla gestione separata che, per quanto ho detto prima, costituisce gran parte dei fondi.

Dopo avere parlato delle modalità di finanziamento, veniamo ora alle partecipazioni.

C'è una partecipazione comune a Italia, Germania e Francia: si tratta del fondo *Galaxy*, che si occupa di infrastrutture tendenzialmente confinarie, di carattere sovranazionale. Le partecipazioni sono abbastanza significative, ma sono fortissime soprattutto per la *Caisse de dépôt*, sia nella parte strumentale, che si lega in qualche modo alle infrastrutture e alle opere pubbliche, sia nelle partecipazioni normali, cioè quelle quotate.

La Spagna ha partecipazioni leggerissime, mentre la Germania ne ha « di passaggio ». In pratica, il già citato *KfW* viene usato come strumento di passaggio: quando lo Stato privatizza, non lo fa direttamente, o non privatizza tutto direttamente, e utilizza tale strumento.

Questo è il quadro comparativo che mi è sembrato opportuno portare all'attenzione di tutti, in quanto i dati numerici sono importanti.

Attualmente la Cassa sta lanciando prodotti nuovi, ma credo che la cosa più interessante, anche se esula dalla tematica affrontata questa mattina, è che essa si sta mettendo nelle condizioni di gestire compiti che le sono stati assegnati dalla penultima finanziaria, cioè, sostanzialmente, la gestione del fondo rotativo. Sono stati emessi rapidamente i due provvedimenti

necessari in tema di garanzie e di tasse, quindi la Cassa è in condizioni, oggi, di agire su questo fronte.

Veniamo ora al fondo, al quale la Cassa è interessata. Qualche giornalista fa confusione fra società di gestione di risparmio (SGR) e fondo: il presidente lo ha già chiarito, ma ribadisco che quella che è stata costituita è una società di gestione di risparmio. La dinamica è la seguente: si crea una società di gestione di risparmio, si dota di un regolamento (che ancora non è stato ultimato, essendo nata il 23 gennaio), viene sottoposta all'approvazione di Banca d'Italia e, alla fine, si lancia il fondo: questa è la consequenzialità. Dalla lettura della stampa sembrava che il fondo fosse stato costituito e diventasse operante da domani mattina. Invece, questa che vi ho descritto è la tempistica.

Chi ha assicurato, fin da ora, una partecipazione al fondo? Su questo punto la stampa è stata chiara. Devo semplicemente confermare che, per quote dell'ordine di 150 milioni di euro, partecipano Intesa San Paolo, Unicredit, la grande banca straniera Lehman Brothers e la Cassa depositi e prestiti. Queste quattro entità, tutte assieme, apportano 600 milioni complessivi. C'è poi un mondo delle fondazioni abbastanza articolato: tre fondazioni grandi e, per ora, quattro fondazioni medie. Tuttavia, è un settore che sta assumendo decisioni, fondazione per fondazione, su questo argomento e si registra anche la partecipazione di una cassa professionale, alla quale se ne dovrebbe aggiungere un'altra. È attesa, nel senso che non è stata ancora ufficializzata, la partecipazione di una seconda banca straniera.

Grosso modo, l'entità di partenza del fondo è di circa un miliardo di euro.

La dimensione futura è di difficile determinazione, poiché dopo la fase di lancio del fondo avviene quello che si chiama il *fund raising*, ossia la ricerca in tutto il mondo di investitori istituzionali - questo non è un fondo per investitori di piccole dimensioni - o, comunque, di investitori significativi. Ciò avviene su scala mondiale, come deve essere fatto per questi fondi.

Qual è la caratteristica del fondo? Innanzitutto, si tratta di un fondo privato. Mi sono estraniato, se non attraverso una brevissima intervista a *Il Sole 24 Ore*, dalla polemica che si è sviluppata, anche perché ho visto che gran parte di essa riguardava non il fondo di cui si sono occupati Cassa depositi e prestiti e soci, bensì un altro argomento, tratto dall'immaginazione di chi scriveva e perseguiva sue logiche personali, magari anche stimabili, ma che non c'entravano niente con quello che era stato realizzato. Ripeto: questo è un fondo privato. La Cassa depositi e prestiti, all'interno di una disponibilità di un miliardo circa, detiene il 14 o il 15 per cento. Se il *fund raising* funziona, come è probabile, tale partecipazione scenderà sotto il 10 per cento, mentre il resto è tutto privato.

Il fondo non ha accordi di posizione dominante. Vale a dire che non ci sono degli accordi fra i soci che determinano la posizione dominante di qualcuno. Esso obbedisce semplicemente alle logiche normali di maggioranza.

Si tratta di un fondo internazionale, non solo per l'appartenenza — certa è la partecipazione di Lehman e confidiamo nell'arrivo di un altro partner straniero — ma anche perché si rivolge ad un mercato internazionale.

Il fondo è vocato al settore delle infrastrutture. Ciò può apparire abbastanza ovvio, ma non è così. In realtà i fondi, salvo casi eccezionali, vengono in genere costituiti a largo spettro, in maniera da lasciare al consiglio di amministrazione e ai *manager* un'ampia possibilità di investimento. In questo caso, invece, il fondo è nato da un'esigenza precisa e quindi ha questa delimitazione, per quanto il termine « infrastrutture » sia un termine assolutamente ampio, com'è ovvio.

Il fondo ha le limitazioni comuni a tutti i fondi chiusi — con questo mi avvio alla conclusione restando a disposizione per eventuali chiarimenti — e cioè, salvo una deroga che è stata disposta a suo tempo, non può acquistare *assets* di proprietà dei soggetti soci della SGR. Siccome la Cassa depositi e prestiti è socia di SGR, il problema non esiste.

Ho visto che la metà delle discussioni che si riferivano a Terna costituivano un problema per il quale, addirittura, era sufficiente consultare la normativa dei fondi chiusi mobiliari. Ci si sarebbe resi conto che il tema non era neppure prospettabile. Ovviamente, il resto è nella disponibilità delle valutazioni del consiglio di amministrazione, come per qualunque altra SGR.

Per ultimo ho lasciato la domanda: perché questa iniziativa, e perché la Cassa? Questa è una domanda che andrebbe rivolta non al Governo, bensì ai soci. Tuttavia, mi limito a fare una considerazione molto semplice, ripresa dalla pubblicistica degli ultimi due giorni. La ragione è molto banale: si è creato il fondo infrastrutture, perché non c'era.

Noi decliniamo un bisogno disperato di infrastrutture, il che vuol dire potenziamento di quelle esistenti e anche costruzione di infrastrutture nuove. Anche se questo fondo è vocato principalmente al settore delle esistenti, esso ha tuttavia la possibilità anche di investire in strutture nuove.

Si è verificata la possibilità di mettere insieme disponibilità di vari soggetti, fra loro diversi, per costituire un canale finanziario orientato verso le infrastrutture, che il nostro paese non aveva. Questo è il dato di base. La discussione — tutta politica, in cui ovviamente ciascuno sostiene le tesi che vuole — deve comunque rispondere alla seguente domanda: è positivo, per il nostro paese, avere un fondo che può canalizzare da uno a due miliardi di disponibilità (il che significa, con una leva normale fra quattro e cinque nel settore delle infrastrutture, poter attivare investimenti dell'ordine di cinque-dieci miliardi), o no? Ecco, è questa la domanda di fondo.

Cassa depositi e prestiti ha esercitato una funzione promotrice, dopodiché è rimasta nell'azionariato come uno dei tanti azionisti.

Questa è la sintesi, al momento attuale, della vicenda del fondo.

Grazie. Resto a disposizione per eventuali domande.

PRESIDENTE. Prima di dare la parola ai colleghi volevo solo chiedere, visto che il quadro che ci è stato esposto è di notevole interesse, se si poteva integrarlo anche con i riferimenti alla situazione austriaca, piuttosto interessante. Ci è stato riferito che - al di là della modesta dimensione - quella sarebbe comunque un'esperienza interessante. Visto che, meritoriamente, è stata svolta un'analisi comparata, ci piacerebbe conoscere un po' meglio anche quella situazione.

Invito i colleghi a intervenire per soddisfare curiosità o chiedere approfondimenti. Nell'attesa, pongo io una domanda che si ricollega - in modo un po' ampio - all'ultima considerazione del viceministro Pinza, riguardo al tema generale della dotazione infrastrutturale del nostro paese e dell'esigenza di procedere nella direzione di dotare il nostro paese di infrastrutture, e così via.

Vi sono state polemiche, perché in finanziaria è stato previsto che il TFR non optato venisse destinato a un fondo dell'INPS per finanziare infrastrutture. Adesso stiamo assistendo alla nascita di questo soggetto ugualmente finalizzato, con le modalità di azione e le caratteristiche illustrate, a favorire una dotazione infrastrutturale adeguata nel nostro paese. Esiste qualche relazione tra le due iniziative? Anche grazie alla auspicabile diffusione di informazioni circa l'optare verso i fondi di previdenza complementare, si esaurirà progressivamente il fondo dell'INPS che dovrebbe fornire dotazioni finanziarie per favorire il finanziamento delle infrastrutture? Agendo in anticipo, come sempre è opportuno, si vuole avere un *plateau* di strumenti differenziati che portino comunque a finanziare infrastrutture, in prospettiva, nel nostro paese?

Sarei tentato - la nostra comunque è una veste istituzionale - di fare anche una domanda più politica sul tema che, nell'articolo prima richiamato, veniva brutalmente messo sul tavolo. Perché lo Stato non si dovrebbe attivare in materia? Il privato è meglio? Perché dovrebbe essere impedita perfino la sola partecipazione attraverso la Cassa, peraltro in quota di

minoranza rispetto alla società di gestione di risparmio? Immagino che la domanda sia retorica per il rappresentante del Governo, ma anche su questo sarebbe opportuno aggiungere qualcosa.

ETTORE PERETTI. Presidente, credo che il nodo sia proprio questo. Abbiamo una grande esigenza di infrastrutture e di strumenti legislativi che ne consentano la realizzazione anche attraverso iniziative private di gestione, con rendimenti di medio-lungo periodo. Non è ancora chiaro perché un'iniziativa di questo tipo debba essere sollecitata dal pubblico.

Il mercato finanziario non è da considerarsi asfittico, se vi sono capitali e liquidità. Ci si chiede, quindi, perché non si possa partire da un'iniziativa privata. Si tratta di capire se c'è qualche ostacolo che impedisce all'iniziativa privata di partire e, di converso, se vi è la necessità che lo Stato dia alcune garanzie al fondo, affinché possa attirare capitale privato.

Credo che tutto ruoti intorno a questo tipo di obiezione, che va chiarita per capire se vi sia una commistione oppure un confine netto, se vi sia una missione chiara o invece una nebulosa, come sembra che il dibattito sui giornali - anche se inficiato da scarse informazioni - metta in luce.

FRANCESCO PIRO. Innanzitutto volevo ringraziare il viceministro Pinza per le informazioni che ci ha dato. Ci ha fornito spunti interessanti, sia sulla Cassa depositi e prestiti sia sul nuovo fondo.

Chiederei qualche informazione supplementare sulle scelte riguardanti l'ipotizzata operatività del fondo. Si farà una selezione del tipo di investimento? In questo caso, per il finanziamento delle infrastrutture, quali margini di redditività si ipotizzano?

Sulla seconda questione il viceministro in parte ha già risposto, quando ha fatto cenno alla possibilità che già da subito, o comunque al più presto, possa entrare una

seconda banca straniera. Comunque, la presenza della Cassa è strutturale o, come mi è parso di capire all'inizio del suo intervento, si tratta di una presenza di stimolo, per cui, una volta partito il fondo, si potrebbe ipotizzare una sorta di fuoriuscita della stessa?

Dico ciò perché ci potrebbe essere qualche elemento di perplessità sulla coesistenza del doppio canale di attività, in questo caso, della Cassa depositi e prestiti. È vero che non ha una partecipazione di maggioranza, anzi - se non ho capito male - la sua partecipazione è del 14 per cento in questo momento, ma si potrebbe ipotizzare una sorta di piccolo conflitto di interesse tra il compito istituzionale della Cassa depositi e prestiti e la partecipazione della stessa a un fondo privato che, sostanzialmente, finanzia anch'esso infrastrutture.

MARIA LEDDI MAIOLA. Chiedo al viceministro due approfondimenti. In primo luogo, se ho inteso bene, questo fondo chiuso avrà una capitalizzazione, almeno iniziale, di un miliardo di euro, 600 milioni dei quali allo stato dell'arte sono assicurati e 400 milioni sono in raccolta.

Quindi, mi pare di capire che, se i dati sono corretti, il 15 per cento di Cassa depositi e prestiti si diluirà ulteriormente, ricordando anche che questo 15 per cento diventerà un 10 per cento. Se arriveranno anche altri privati che considerano appetibile il fondo, il nucleo pubblico si limiterà al soggetto che ha sollecitato il « calcio di inizio » di tutta questa strutturazione. Dico ciò, ricordando anche che Cassa depositi e prestiti, comunque, ha all'interno un privato al 30 per cento. Quindi, si tratta di un soggetto pubblico che, a differenza degli altri, è partecipato fortemente anche dai privati.

Volevo dunque intendere bene quale sia la capitalizzazione definitiva a regime del fondo, per soddisfare gli obiettivi che il viceministro ha illustrato e che trovo ampiamente condivisibili. Dal momento che lo strumento non c'era, lo si crea.

In secondo luogo, volevo capire i tempi e le procedure di costituzione del fondo.

Se intendo bene, siamo nella fase in cui si sta definendo il regolamento della SGR. Quali sono i tempi previsti per l'operatività?

PRESIDENTE. Se non ci sono altri interventi, prima di dare la parola al viceministro, vorrei fare una piccola chiosa sul ruolo delle fondazioni. Sappiamo qual è stata la vicenda delle fondazioni, le questioni sorte in passato e la soluzione - chiamiamola così - che ha visto l'ingresso delle fondazioni in Cassa. Se posso dire così - esprimo ovviamente un mio pensiero - vi è stato un trattamento abbastanza generoso nei riguardi delle fondazioni.

Il capitolo che si sta aprendo prefigura anche lo stimolo a un protagonismo maggiore, di altro tipo, delle fondazioni per quanto riguarda le dotazioni finanziarie - considerevoli direi - di cui dispongono? Chiedo ciò anche in riferimento a quanto domandavo prima. Esistono ragionamenti di sistema, all'interno di queste decisioni, oppure si tratta semplicemente di una meritoria iniziativa - meritoria per quanto mi riguarda - finalizzata, come dicevo poc'anzi, a dotare il nostro paese di strumenti di gestione del risparmio che possono risultare utili per beni pubblici quali le infrastrutture?

ROBERTO PINZA, *Viceministro dell'economia e delle finanze*. Sul tema infrastrutture, posso offrire le mie valutazioni personali, che credo coincidano non solo con quelle del Governo, ma anche con gran parte di quelle dei presenti.

Partiamo tutti da una diagnosi di insufficienza delle infrastrutture. Come risolvere questo problema? Il modo classico di attaccare il tema della carenza di infrastrutture è il denaro pubblico. Nella finanziaria è stato messo tutto quello che era possibile mettere: sarà poco o tanto? Ognuno farà le valutazioni politiche che ritiene, in ogni caso si tratta di un capitolo non modificabile. Ci auguriamo tutti che le disponibilità crescano in futuro, ma questa è la situazione.

Esistono altri due punti di attacco, che richiedono il concorso, anzi l'attività, da

parte dei privati. Il primo è quello di cui si sta occupando il ministro delle infrastrutture e cioè un rapporto con i concessionari che permetta di orientare le concessioni verso la realizzazione di una maggiore quantità e qualità di infrastrutture.

Il secondo, che non è un'iniziativa del Governo, bensì un'iniziativa di singoli che si sono raggruppati nel futuro fondo, nella SGR, è quello di prendere atto di una situazione che c'è ma che non è facile gestire. La situazione vede una forte liquidità privata disponibile per le infrastrutture.

La ragione è che ci sono ormai sistemi di raccolta dei fondi pensione ed altro, di soggetti naturalmente desiderosi di un investimento non eccessivamente remunerativo ma tendenzialmente omogeneo nel tempo, in quanto a loro volta hanno erogazioni - le pensioni sono un caso classico - tendenzialmente omogenee nel tempo. Quindi esiste una disponibilità del mercato ad affluire verso iniziative, a condizione che le iniziative ci siano.

Se ci fossimo trovati nella realtà anglosassone, caratterizzata da centinaia di fondazioni, probabilmente non ci sarebbe stata necessità di alcuna iniziativa di questo genere: lo dico per rispondere al collega Peretti che ha posto una domanda importante. In ogni caso, il problema è dato dal fatto che nel nostro paese - come in altri paesi europei, per la verità - c'è in teoria una forte disponibilità, che in realtà non viene canalizzata.

Il problema è quello della dimensione. Se si intende porre in essere un'iniziativa di piccole dimensioni, probabilmente ognuno può farlo per suo conto e il problema non si pone; se si intende portare avanti iniziative di grandi dimensioni, allora bisogna andare per somma, e ci vuole un qualche catalizzatore che cerchi di determinarla.

È chiaro che se in giro per il mondo si muove *Goldman Sax*, raccoglie un fondo di carattere mondiale da 6,5 miliardi. Tutti noi che in qualche maniera abbiamo pensato a soluzioni tramite la Cassa depositi e prestiti e i privati, che cosa abbiamo

immaginato? Abbiamo pensato a un fondo prevalentemente nazionale, con una caratterizzazione sufficientemente importante. Se arriviamo, come speriamo, oltre il miliardo e mezzo di euro, si tratterebbe del più grande fondo nazionale esistente.

I soggetti da mettere insieme, chi sono? Si tratta di tre soggetti, diciamo così, interessati al medio-lungo termine. Il primo è la Cassa depositi e prestiti, che si può occupare di infrastrutture per vocazione istituzionale e statutaria: è questo il suo mestiere. Tra l'altro, mi pare sia stata particolarmente abile a cercare alleati nel privato, trovandoli e creando una massa enormemente superiore a quella di cui la Cassa avrebbe potuto disporre direttamente.

Poi c'è un secondo soggetto, che è il blocco delle fondazioni. Le fondazioni hanno nel loro genotipo - che abbiamo creato assieme, attraverso discussioni legislative che non finivano mai - anche i geni dello sviluppo del territorio. Quindi le infrastrutture a loro interessano, in quanto quota-parte non insignificante dello sviluppo del territorio.

C'è un terzo soggetto interessato: una cassa professionale - a cui forse se ne aggiungerà una seconda - interessata al medio-lungo periodo perché di tipo pensionistico. Ci sono alcune grandi banche, sia italiane sia straniere, le quali reputano che questo sia un investimento valido nell'ambito della loro valutazione complessiva, in quanto hanno un equilibrio finanziario fra investimenti a breve - che rendono molto di più - e investimenti a lungo come questo, che rendono di meno.

Ecco come e perché è stato creato il fondo. Quindi, alla domanda molto importante io rispondo così: la Cassa ha interpretato correttamente la sua funzione, facendo quello che ha fatto. Cosa farà in futuro lo vedremo successivamente.

Per quello che riguarda la domanda dell'onorevole Piro sugli investimenti, sulle selezioni e così via, non posso dire niente di particolare. Questa è materia del consiglio: parliamo di una società privata, di

una SGR, e quindi sarà quest'ultima, inevitabilmente, a dover fare le proprie valutazioni.

Non intendo eludere la domanda. Semplicemente, se mi chiedono che cosa fa una società io dico: è il consiglio di amministrazione che decide. Non posso dire altro che questo.

Sono d'accordo con l'onorevole Leddi, la quale ha usato una frase molto opportuna che le ruberò: il problema è quello relativo al calcio di inizio. Quando si dà vita a queste costruzioni, qualcuno deve promuovere un tavolo di concertazione, attorno al quale siede una serie X di soggetti. Quello che lei chiama il calcio di inizio, possiamo individuarlo nel promotore. Personalmente apprezzo che una società, la quale ruota in un ambito pubblicistico (quantomeno per il 70 per cento) come Cassa depositi e prestiti, sia capace di trovare un consenso, di mettere insieme iniziative comuni con soggetti privati, in parte italiani e in parte esteri, di natura diversa.

I tempi sono quelli che dicevo prima: l'adozione del regolamento e poi la richiesta di autorizzazione a Banca d'Italia, che si pronuncerà in proposito. Siamo nell'ordine di qualche mese, non sono in grado di andare nel dettaglio.

Da ultimo, una risposta al presidente per quello che riguarda le fondazioni. Il sottoscritto, assieme all'onorevole Peretti e ad altri, per anni si è occupato di fondazioni e delle alterne vicende legislative che ne hanno caratterizzato la storia.

Segnalo un dato, che per me è motivo di soddisfazione. Quando facemmo la legge sulle fondazioni, la immaginammo così: le fondazioni sono ancorate al localismo ed è giusto che sia così poiché hanno patrimoni locali. Devono però saper guardare, quando occorre, al di fuori dei loro confini territoriali.

Nel 2006, e in questi primi giorni del 2007, le fondazioni sono uscite due volte dall'ambito territoriale. Una volta con la fondazione per il sud, composta in gran parte da fondazioni del centro-nord: una magnifica iniziativa condivisa. Le crisi delle grandi banche meridionali hanno

purtroppo distrutto il patrimonio fondativo e quindi l'idea che possa avviarsi una nuova iniziativa, volta a ricreare il sistema fondativo nel Sud, è importante. Con ciò le fondazioni hanno superato il proprio localismo.

La seconda occasione è rappresentata dal presente tipo di iniziativa, attraverso cui si ragiona in chiave di infrastrutture aventi carattere nazionale.

Questa mi pare un'evoluzione molto interessante che io segnalo - prendendo spunto da occasioni come quella odierna - perché forse anche noi, quando abbiamo disciplinato le fondazioni, non avevamo in mente tutti i possibili sviluppi della cosa. Questa è la realtà.

PRESIDENTE. L'onorevole Peretti voleva rivolgere una domanda...

ETTORE PERETTI. ...stimolato anche dall'utilizzo della metafora del « calcio di inizio ». Forse il vero calcio di inizio potrebbe corrispondere alla riduzione dell'inerzia e della vischiosità legislativa e politica concernente la realizzazione delle opere pubbliche. Anche se si crea il fondo, il lavoro deve partire da più lontano.

LELLO DI GIOIA. Mi paiono abbastanza chiare le spiegazioni che il viceministro ci ha dato sul ruolo della Cassa depositi e prestiti, anche in relazione agli altri istituti europei.

Volevo sapere qual è il rapporto tra la Cassa depositi e prestiti e la Società infrastrutture, dal momento che lo scopo prioritario della Cassa depositi e prestiti, come d'altronde sottolineato anche dal viceministro Pinza, era quello di creare nel nostro paese un grande interesse per la dotazione infrastrutturale.

Siccome tutti sappiamo che esiste la Società infrastrutture, partecipata anche da parte del Ministero dell'economia e delle finanze, vorrei sapere come sia governato il sistema della Società infrastrutture e quali siano le quote di partecipazione azionaria.

ROBERTO PINZA, Viceministro dell'economia e delle finanze. All'onorevole Di

Gioia devo due risposte veloci. La Società infrastrutture è stata assorbita dalla Cassa depositi e prestiti, quindi non ha più soggettività autonoma.

Si occupava della TAV: abbiamo fatto un lavoro di sistemazione della TAV, come è noto, accollando allo Stato sulla gestione 2006 l'indebitamento, in maniera da liberare i proventi futuri della TAV per consentirle di finanziarsi capitalizzando i pedaggi. Se le cose andranno come è stato previsto, in questa maniera abbiamo messo finalmente al sicuro da un punto di vista finanziario la TAV.

All'onorevole Peretti dico semplicemente che sono d'accordo poiché nonostante il fondo infrastrutture, c'è tutto il problema che riguarda le procedure, la velocizzazione e il resto. Tuttavia, le devo ancora una risposta. Lei chiedeva se lo Stato desse qualche garanzia sul fondo di cui stiamo parlando, rispetto ad altre eventuali iniziative private. Rispondo, in primo luogo, che lo Stato non dà alcuna garanzia. Questo fondo è privato, si muoverà sul mercato e otterrà sul mercato obbligazionario, o di altro tipo, quello che riuscirà ad ottenere. Non esiste garanzia dello Stato.

In secondo luogo, se vuole che esprima una mia speranza recondita, dico che so

quanto sia stato difficile costituire il fondo, ma ormai la breccia è aperta e mi auguro che vengano avanti altri fondi privati, come è avvenuto, non tanto nell'Europa continentale, quanto nei paesi anglosassoni.

PRESIDENTE. Grazie viceministro Pinza, grazie a tutti voi. Per riprendere la metafora felice — che verrà rubata da tutti, cioè quella della collega Leddi —, dico che, essendo in vista il « calcio di inizio », confido anche che, grazie all'opera di tutti noi, che peraltro sovrintendiamo sulle regole, il campionato possa vedere anche un disboscamento delle regole, dei lacci e laccioli che certamente sono molto rilevanti, per quanto riguarda la soluzione del problema infrastrutturale del paese.

Dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta termina alle 9,50.

*IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO RESOCONTI
ESTENSORE DEL PROCESSO VERBALE*

DOTT. FABRIZIO FABRIZI

*Licenziato per la stampa
il 7 marzo 2007.*

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

