

8<sup>a</sup> COMMISSIONE PERMANENTE

(Lavori pubblici, comunicazioni)

---

INDAGINE CONOSCITIVA  
SULLA SITUAZIONE INFRASTRUTTURALE DEL  
PAESE E SULL'ATTUAZIONE DELLA NORMATIVA  
SULLE GRANDI OPERE

11° Resoconto stenografico

SEDUTA DI MARTEDÌ 21 GENNAIO 2003

---

**Presidenza del presidente GRILLO**

**INDICE****Seguito dell'audizione del presidente della società Infrastrutture S.p.a.**

* PRESIDENTE . . . . .	Pag. 3, 5, 7 e <i>passim</i>	* MONORCHIO . . . . .	Pag. 3, 5, 7 e <i>passim</i>
BRUTTI Paolo (DS-U) . . . . .	9, 14, 16		
* CHIRILLI (FI) . . . . .	17		
CICOLANI (FI) . . . . .	5, 7, 15		
DONATI (Verdi-U) . . . . .	5, 8, 10 e <i>passim</i>		
* FABRIS (Misto-Udeur-PE) . . . . .	6, 7, 8 e <i>passim</i>		
* MENARDI (AN) . . . . .	17		

---

*N.B.: L'asterisco indica che il testo del discorso è stato rivisto dall'oratore.*

*Sigle dei Gruppi parlamentari: Alleanza Nazionale: AN; Democratici di Sinistra-l'Ulivo: DS-U; Forza Italia: FI; Lega Padana: LP; Margherita-DL-l'Ulivo: Mar-DL-U; Per le Autonomie: Aut; Unione Democristiana e di Centro: UDC; CCD-CDU-DE; Verdi-l'Ulivo: Verdi-U; Misto: Misto; Misto-Comunisti italiani: Misto-Com; Misto-Indipendente della Casa delle Libertà: Misto-Ind-CdL; Misto-Lega per l'Autonomia lombarda: Misto-LAL; Misto-Libertà e giustizia per l'Ulivo: Misto-LGU; Misto-Movimento territorio lombardo: Misto-MTL; Misto-MSI-Fiamma Tricolore: Misto-MSI-Fiamma; Misto-Nuovo PSI: Misto-NPSI; Misto-Partito repubblicano italiano: Misto-PRI; Misto-Rifondazione Comunista: Misto-RC; Misto-Socialisti democratici italiani-SDI: Misto-SDI; Misto Udeur-Popolari per l'Europa: Misto-Udeur-PE.*

*Interviene il presidente della società Infrastrutture S.p.a., professor Andrea Monorchio.*

*I lavori hanno inizio alle ore 14,40.*

*PROCEDURE INFORMATIVE*

**Seguito dell'audizione del presidente della società Infrastrutture S.p.a.**

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito dell'indagine conoscitiva sulla situazione infrastrutturale del Paese e sull'attuazione della normativa sulle grandi opere, sospesa nella seduta del 15 gennaio scorso.

Comunico che, ai sensi dell'articolo 33, comma 4, del Regolamento, è stata chiesta l'attivazione dell'impianto audiovisivo e che la Presidenza del Senato ha già preventivamente fatto conoscere il proprio assenso. Se non ci sono osservazioni, tale forma di pubblicità è dunque adottata per il prosieguo dei lavori.

È oggi previsto il seguito dell'audizione del presidente della società Infrastrutture S.p.a., professor Andrea Monorchio, che ringrazio per la sua disponibilità.

Ricordo che abbiamo già avuto modo di incontrare il nostro ospite nella seduta del 17 dicembre 2002, nel corso della quale il presidente della società Infrastrutture S.p.a. ha svolto una interessantissima relazione e successivamente alcuni colleghi sono intervenuti sottoponendo quesiti e problemi.

Do ora la parola al professor Monorchio per le risposte.

*MONORCHIO.* Innanzi tutto desidero ringraziare il Presidente e tutti i commissari per l'apprezzamento che hanno dedicato alla mia persona e alla mia attività svolta da ragioniere generale dello Stato. Sono state parole che mi hanno molto commosso.

Il senatore Pessina poneva il problema dei tempi di attuazione del programma di rilancio delle infrastrutture, in quanto la società Infrastrutture S.p.a. è stata costituita da poco. Ritengo di poter rispondere al senatore Pessina che la società, ancorché costituita da poco, è già operativa, anche perché prima ancora che venisse costituita, durante l'estate, avevamo lavorato soprattutto riguardo ai programmi dell'alta velocità. In seguito, quando con la legge finanziaria per il 2003 (articolo 75), è stato deciso di delegare alla società Infrastrutture il finanziamento della TAV, ci siamo trovati in un certo senso anche avvantaggiati.

A mio avviso, però, più che guardare alla società Infrastrutture per i ritardi, bisogna guardare agli altri soggetti, perché ISPA è un soggetto che

interviene per il finanziamento, ossia solo dopo che sono stati presentati i progetti e i relativi piani finanziari, e dopo che questi ultimi sono stati esaminati. Quindi, se i promotori del progetto non propongono un concessionario e un piano finanziario, non possiamo dare avvio ad alcun finanziamento; il programma di infrastrutture non dipende tanto da ISPA, quanto dai soggetti che devono promuovere l'avvio delle infrastrutture stesse.

Il senatore Pessina chiedeva un chiarimento circa la possibile interferenza tra le società Patrimonio S.p.a. e Infrastrutture S.p.a.: per quanto mi concerne, non esiste alcun rapporto tra le due società. Come già ho avuto modo di dire nella precedente audizione in Commissione, il patrimonio di ISPA, secondo le assicurazioni date anche dal Ministro, è costituito da mezzi finanziari messi a disposizione dalla Cassa depositi e prestiti e sarà dell'ordine di 3 miliardi e mezzo (quindi un capitale sociale dell'ordine di 7.000 miliardi di vecchie lire). Mi sia consentito aggiungere, signor Presidente, che non c'è alcuna società in Italia con un capitale sociale composto da 7.000 miliardi di denaro contante.

Il senatore Veraldi giustamente si preoccupava, considerate le pietre angolari entro le quali si deve muovere Infrastrutture S.p.a., del finanziamento delle opere del Mezzogiorno, vale a dire di tutte quelle opere che non presentano i requisiti di redditività e quindi un ritorno di cassa tale da poter dare garanzie sufficienti. Questo non è certamente un problema che può affrontare Infrastrutture S.p.a., in quanto il suo impegno prioritario attiene innanzi tutto all'equilibrio finanziario.

Ho ricevuto la lettera di un'associazione la quale mi faceva presente che, da una lancio ANSA, aveva rilevato che secondo me il compito prioritario di ISPA sarebbe stato quello di finanziare l'alta velocità. Ho risposto a questa cortesissima lettera sottolineando che per ISPA era prioritaria la TAV soltanto perché la legge l'aveva resa prioritaria. Per quanto riguarda il finanziamento della TAV, esso avviene con il sistema del patrimonio segregato, che, come tale, non incide sul patrimonio aziendale. Molte operazioni, come espressamente previsto dalla legge e anche dallo statuto, le effettueremo con il meccanismo del patrimonio segregato, il quale è costituito dai flussi di cassa che fornirà la linea una volta completata ed affittata alla rete ferroviaria italiana e dalle garanzie presentate dallo Stato qualora i flussi di cassa generati dall'opera non fossero sufficienti a restituire il capitale investito e i relativi interessi.

Il nostro fine non è quello di dare contributi a qualcuno per la costruzione di infrastrutture: noi dobbiamo soltanto ed esclusivamente finanziare cercando di garantire che la società ISPA possa avere il ritorno dell'investimento. Lo stesso meccanismo potrebbe quindi essere attivato per il Mezzogiorno. Se il Parlamento e il Governo decidono che sia ISPA a finanziare quei progetti che non hanno un livello di redditività tale da garantire l'equilibrio del bilancio, quindi il ritorno dell'investimento, si può usare il sistema dei patrimoni segregati: una parte sarà data dall'investimento, per quello che l'investimento sarà capace di produrre in termini di flusso di cassa, un'altra parte sarà garantita da qualcuno (potrà essere garantita dallo Stato o dalle Regioni).

CICOLANI (*FI*). Quindi l'operazione TAV non intacca i 7.000 miliardi?

*MONORCHIO*. No, la realizziamo con il sistema del patrimonio segregato, vale a dire che ai prestatori dei soldi per TAV noi daremo a garanzia non soltanto il flusso di cassa generato dall'uso dell'infrastruttura ma, qualora quest'ultimo fosse insufficiente, la quota parte assunta dallo Stato, che è espressamente prevista nell'articolo 75 delle legge finanziaria, laddove è specificato che per la parte mancante dai flussi di cassa interviene il bilancio pubblico.

Il termine patrimonio segregato sta a significare che il flusso di cassa proveniente dall'affitto della linea TAV con l'eventuale integrazione a carico dello Stato sono destinati solo ed esclusivamente ai sottoscrittori di titoli che hanno finanziato la TAV.

DONATI (*Verdi-U*). Sul piano concreto, cosa succede quando poi la quota degli introiti tariffari TAV non potrà coprire il 100 per cento dell'operazione?

*MONORCHIO*. Interviene lo Stato: l'articolo 75 fornisce proprio tale garanzia. Lei sa che la garanzia dello Stato, in base alla legge contabile, deve essere espressamente prevista per legge.

DONATI (*Verdi-U*). Quindi, se ho capito bene, è solo un'anticipazione?

CICOLANI (*FI*). Con i flussi di cassa si potrebbe coprire anche il 100 per cento.

*MONORCHIO*. Lo Stato si addossa gli interessi intercalari, che sono quelli che decorrono dal momento in cui viene erogato il prestito, sino a quando il bene non comincia a produrre un ritorno economico. Poi c'è anche la restituzione del capitale. Se al momento del pagamento della rata di ammortamento del prestito che è stato fatto a TAV il flusso non è sufficiente, per il differenziale interviene la garanzia dello Stato.

PRESIDENTE. Sul bilancio dello Stato questa garanzia come pesa?

*MONORCHIO*. Nel bilancio dello Stato tutte le garanzie sono iscritte per memoria e diventano operative soltanto nel momento in cui scatta la garanzia tramite prelievo dal Fondo di riserva per le spese obbligatorie e d'ordine. Nello stato di previsione del Ministero dell'economia c'è un apposito allegato in cui sono elencate tutte le garanzie che lo Stato concede. Ricordo ancora che la garanzia dello Stato può essere concessa soltanto per legge. Non ci può essere quindi alcun Ministro, alcun Presidente del Consiglio che possa assumere una garanzia se la legge non lo prevede espressamente.

Il senatore Veraldi mi chiedeva inoltre se il finanziamento dell'alta velocità, nei limiti che saranno chiaramente individuati dal CIPE, potrà riguardare anche l'ammodernamento di tratte esistenti. Per quel che mi riguarda penso proprio di sì, come nel caso della Roma-Firenze.

Vengo ora alle domande poste dal senatore Fabris. La prima riguardava le iniziative di incerta produttività che avrebbero potuto comportare problemi, soprattutto in relazione alle ricadute sul debito pubblico. Come ho già avuto modo di osservare, l'assunzione del rischio avviene avendo un progetto finanziario che garantisce il flusso. Qualora questo non fosse garantito, vedi il caso TAV, chiederemmo la garanzia dello Stato. Per la parte di finanziamento che i flussi di cassa generati dall'opera non riescono a coprire deve intervenire la garanzia dello Stato. La TAV è fatta in questi termini, quindi non si realizza a condizione di debito pubblico, perché c'è la restituzione del capitale. Comunque, questo non sarà mai il caso di ISPA, perché per le operazioni che sono obbligate, nel senso che rappresentano un comando giuridico imposto dalla legge, qualcuno dovrà garantire il differenziale, vedi l'articolo 75 della legge finanziaria per il 2003 che ha stabilito che, qualora l'affitto della linea – perché di questo si tratta – non fosse sufficiente a garantire il ritorno del capitale, interverrebbe la garanzia dello Stato. Se così non fosse, il patrimonio di ISPA si esaurirebbe nello spazio di pochi anni perché si realizzerebbe una continua perdita. Per le operazioni imposte dalla legge ci deve essere la garanzia di qualcuno, per le altre invece c'è la responsabilità del consiglio di amministrazione. Il problema della diversificazione degli investimenti serve a garantirsi che qualche operazione possa non corrispondere alle aspettative.

Non mi risulta che ci sia alcun legame tra Patrimonio S.p.a. e Infrastrutture S.p.a., perché è stato assicurato che tra breve avremo un capitale sociale, interamente liquido, assai consistente, che nessun'altra società italiana ha: dovrebbe ammontare a 3,5 miliardi di euro (7.000 miliardi di vecchie lire). Un capitale di questa portata significa, secondo un minimo di moltiplicatore concesso dalle società di *rating*, almeno 21 miliardi di euro, quindi 42.000 miliardi di lire. Siccome la società ISPA va in cofinanziamento nella misura di circa il 30 per cento, nel momento in cui avremo esaurito il *plafond* consentito dalle società di *rating*, di 20 miliardi, saranno in corso opere per 120.000 miliardi, una spinta importante per la crescita del nostro Paese.

FABRIS (*Misto-Udeur-PE*). È vero, 7.000 miliardi di vecchie lire non sono pochi. La mia preoccupazione è stata fugata dalla prima parte della sua risposta, quando ha teso a sottolineare che una volta fatto l'investimento, lo stesso sarebbe rientrato in un certo arco di tempo. È evidente che se non riuscissimo a rientrare del capitale, presto lo avremmo esaurito. Le auguro che le operazioni siano brevi.

*MONORCHIO.* Il capitale di dotazione non verrà mai intaccato e verrà sempre tenuto in tesoreria, perché saranno emessi titoli di Stato fino a questa concorrenza.

PRESIDENTE. La raccolta dunque si fa attraverso l'emissione di titoli.

*MONORCHIO.* Noi selezioniamo progetti secondo un calcolo economico, che è il calcolo dell'equilibrio del bilancio. È un aspetto che sottolineo continuamente, perché ho sempre avuto grande rispetto per i soldi pubblici. Quindi, prima di investire devo essere veramente sicuro che le probabilità di ritorno siano altissime. Solo in questo caso in consiglio di amministrazione voterò per il finanziamento di un'iniziativa. So benissimo che qualora l'iniziativa venisse finanziata e non andasse in porto avremmo una perdita e una riduzione del capitale.

FABRIS (*Misto-Udeur-PE*). Al di là delle indicazioni di natura politica, conferma quindi il criterio della redditività.

*MONORCHIO.* Con tutto il rispetto per la politica, se non c'è un comando legislativo, il comando me lo do da solo guardando la redditività, perché sono io che rispondo personalmente. Non ci potrà essere alcuna pressione politica, lo dico in maniera chiara in questa sede, che potrà costringermi a votare un'operazione non redditizia.

Senatore Cicolani, i problemi da lei indicati sono effettivi, tuttavia dovrebbero trovare soluzione nell'ambito del processo istruttorio contemplato nella legge obiettivo. La ripartizione, 60-40 per cento, non ha più motivo di essere perché, avendo l'articolo della legge finanziaria disposto il finanziamento dell'alta velocità da parte di ISPA, il finanziamento è indifferenziato. Poi che sia dello Stato non ha importanza. A noi interessa che ci sia qualcuno che paghi le rate di ammortamento qualora i flussi non fossero sufficienti, le Ferrovie dello Stato con i flussi di cassa o lo Stato con la garanzia. Ricordo che l'ipotesi di ripartizione era stata fatta allorquando la durata massima della concessione TAV era fino al 2041.

Il modello elaborato dalle Ferrovie dello Stato – ho avuto modo di guardarlo, ma non ancora di approfondirlo – dimostra che attraverso un allungamento della concessione sino al 2061 è ripagabile, da parte della TAV, sia il contributo a carico dello Stato, sia quella a carico delle Ferrovie. Quindi è un debito che viene ripagato, salvo gli interessi intercalari che sono stati pagati.

CICOLANI (*FI*). Libera risorse per decine di migliaia di miliardi.

*MONORCHIO.* Certo, è proprio così.

Le ipotesi impiegate dal modello mi sono parse prudenziali in relazione al traffico ed alla tariffa applicabile, di conseguenza il Parlamento, approvando l'articolo 75 della legge finanziaria per il 2003, ha ritenuto

più adeguato passare ad un sistema di finanziamento nel quale ISPA si occupa di minimizzare il costo di raccolta delle risorse, che troveranno rimborso attraverso i flussi di reddito effettivi derivanti dall'affitto della linea.

Quindi, il modello mostra che, allungando la concessione dal 2041 al 2061, fino al 2038 (se non ricordo male) si pagherebbe il debito FS e fino al 2061 il debito Stato. Questo è il modello che mi sono fatto inviare dalle Ferrovie ed è molto apprezzato da me perché è l'unico modello matematico in cui è possibile far girare anche diverse ipotesi. Per esempio, il modello riportava un'ipotesi di crescita media del PIL, in termini reali, del 2 per cento. A me è sembrata una crescita eccessiva, quindi ho pregato di far girare il modello con un punto e mezzo di crescita del PIL per vedere gli effetti sull'evoluzione del traffico. Quindi questo presenta diversi aspetti molto interessanti, che possono anche essere spiegati al di là del meccanismo matematico del modello stesso.

Per la senatrice Donati valgono alcune risposte che ha già fornito in precedenza circa il ruolo della società ISPA, anche sul fatto che non è influenzabile e non risponde a nessun Ministero, in quanto la stessa a me sembra che svolga un interesse economico generale che è stato affidato dalla legge e che si estrinseca attraverso il cofinanziamento di iniziative volte alla realizzazione di infrastrutture pubbliche. Quindi, non possiamo dire che ISPA dipenda da qualcuno; sì, vi è un soggetto che svolge la funzione di azionista, come in tutte le società, però che vi sia una dipendenza da qualcuno non credo che si possa affermare proprio per il tipo di interesse economico generale che viene svolto da ISPA.

Il senatore Brutti – così come anche gli altri commissari che si sono espressi nello stesso senso – ha ragione a sottolineare le sue preoccupazioni sulla possibile confusione di ruoli fra le società Patrimonio S.p.a. e Infrastrutture S.p.a., perché spesso anche personaggi vicini all'area di Governo hanno fatto dichiarazioni che inducevano all'equivoco.

FABRIS (*Misto-Udeur-PE*). Anche qualche Ministro lo ha fatto.

DONATI (*Verdi-U*). Pure con il decreto-legge.

MONORCHIO. Però posso affermare – perché così mi è stato assicurato – che il capitale della società ISPA non sarà composto da beni che saranno forniti dalla Patrimonio S.p.a.. Qualcuno ha coniato anche un'espressione molto suggestiva: la società Patrimonio S.p.a. è la benzina e ISPA è l'automobile, per cui la Patrimonio S.p.a. è la benzina che fa camminare Infrastrutture S.p.a.. Non è vero niente: la benzina è data dal capitale sociale che sarà versato dalla Cassa depositi e prestiti, un capitale sociale liquido in euro.

La nostra valutazione sarà impostata sulla redditività: se non c'è la redditività ci deve essere la garanzia di qualcuno che copre il differenziale, altrimenti non potremo agire in quanto vi è l'obbligo dell'equilibrio di bilancio. Viceversa una società, nell'arco di pochi anni, esaurisce il patrimonio. La società non è destinata a dare contributi, ma soltanto il finan-



ziamento per consentire la costruzione di un'opera; poi deve avere il ritorno del finanziamento attraverso il flusso di cassa che si genera dall'opera stessa.

Noi abbiamo parlato di *project financing* nel nostro Paese sempre nei convegni, difatti poi questo non si è mai realizzato in concreto. Oggi esistono varie ipotesi, perché la legge obiettivo e il decreto legislativo di attuazione hanno fugato molte incertezze, molti dubbi. Quindi, si sono realizzate le condizioni giuridiche perché il *project financing* possa effettivamente produrre buoni risultati anche in Italia. Questa almeno è la mia sensazione, poi vedremo in pratica se si potrà verificare o meno.

PRESIDENTE. Ringrazio ancora il professor Monorchio per il suo contributo.

Con le risposte ai nostri quesiti, il quadro di operatività della società ISPA pare anche a me molto più chiaro rispetto a quanto ci eravamo detti quando la questione è stata discussa in Aula in sede di conversione del decreto. Purtroppo – occorre che il professor Monorchio lo sappia – non abbiamo dibattuto in Commissione l'argomento Infrastrutture perché il decreto conteneva norme che attenevano più alle questioni di bilancio, quindi abbiamo solo espresso un parere. Di qui anche la curiosità e l'esigenza di capire bene quali sono i confini e il livello di operatività di questa società che ci sta molto a cuore.

Vorrei solo riprendere la questione dei progetti, il resto mi è parso molto chiaro e molto preciso. Giustamente il professor Monorchio dice che loro sono in buona sostanza una banca che presta denaro a lunga scadenza. Questa mi sembra una caratteristica che rende originale tale società: una banca dotata di un patrimonio rilevante, un capitale sociale cospicuo. Però voi non fate la selezione dei progetti, quindi non vi doterete di una struttura tecnica; voi verificherete solo la redditività degli stessi. Le proposte dei progetti da dove affluiscono?

MONORCHIO. Dal CIPE. Secondo il percorso previsto dalla legge obiettivo, è il CIPE che seleziona i progetti.

BRUTTI Paolo (DS-U). Una volta approvati li trasferisce per il finanziamento?

MONORCHIO. Esatto. Però, senatore Brutti, ISPA interviene quando c'è già una banca che ha dato la propria adesione al progetto e lo sottopone a noi. Quindi ci deve essere anche un istituto di credito che assevera quel progetto, cioè che è disposto ad assumere con noi il rischio.

PRESIDENTE. Se il CIPE è l'autorità preposta alla selezione dei progetti, che poi giustamente sono oggetto di asseverazione da parte delle banche e degli istituti di credito, siamo allora nell'ambito delle infrastrutture strategiche?

*MONORCHIO.* Certo, Infrastrutture in genere è sempre nei progetti strategici.

*PRESIDENTE.* Questo vuol dire che se una Regione ha una infrastruttura regionale importante, ISPA non dovrebbe intervenire.

*MONORCHIO.* Potrebbe anche intervenire se, ad esempio, nel programma vi è un decreto del Ministro dell'economia che riassume le indicazioni del CIPE. Per esempio, nel Documento di programmazione economico-finanziaria presentato lo scorso giugno dal Governo vi era un'indicazione di progetti compresi nella legge obiettivo che potevano essere presi in considerazione. Abbiamo diviso i progetti in tre gruppi: progetti di sicura redditività; progetti, e tra questi la TAV, di redditività solo parziale; progetti assolutamente privi di ogni redditività, anche se importanti. Non è detto che ISPA non possa anche funzionare come un'agenzia, nel senso che se c'è un ente pubblico, lo Stato, che scrive a bilancio una rata di ammortamento, l'ISPA può benissimo fornire i mezzi finanziari. In questo caso, opera non come una banca, ma come un'agenzia, che anticipa i quattrini per vedere poi il debito ammortizzato negli anni.

*DONATI (Verdi-U).* Una considerazione sull'alta velocità. Se ho ben capito, l'alta velocità viene finanziata con il meccanismo del patrimonio segregato, che non è a rischio e che sarà garantito dallo Stato. A tempo debito questa garanzia si attiverà, con lo Stato che interviene a pagare le quote che non giungono dagli introiti tariffari. È un meccanismo chiaro, ma che ci deve preoccupare, perché non stiamo parlando di piccoli progetti, ma di progetti dagli investimenti cospicui. Stiamo quindi preparando il debito pubblico da qui al 2061, che scatterà quando gli introiti non basteranno più. Sarebbe interessante verificare questo piano finanziario e capire quando queste quote potrebbero scattare.

Il criterio dell'analisi di redditività di cui ha parlato vale anche per l'alta velocità ferroviaria a seconda delle tratte da realizzare?

*MONORCHIO.* Sì, perché a seconda delle tratte è diversa la redditività.

*DONATI (Verdi-U).* Lei ha parlato di progetti che dal CIPE, dopo essere stati asseverati da una banca (quindi aver concluso l'*iter* di approvazione), verranno sottoposti alla vostra attenzione. Ma allora come funziona il meccanismo nel caso dell'alta velocità ferroviaria, con ben quattro tratte già approvate e cantierizzate, ma non completamente finanziate (penso alla Milano-Bologna e alla Milano-Novara, progetti con problemi serissimi di finanziamento)?

*MONORCHIO.* Per l'alta velocità questo meccanismo non si applica, ma si fa riferimento all'articolo 75 della legge finanziaria, che prevede che l'ISPA finanzia il 100 per cento, mentre negli altri progetti c'è il cofinan-

ziamento. Ricordo l'articolo 3 dello statuto della società ISPA: «La società può destinare i propri beni e i diritti relativi ad una o più operazioni di finanziamento al soddisfacimento dei diritti dei portatori dei titoli e dei concedenti i finanziamenti di cui sopra». A chi aderisce al prestito emesso da ISPA per il finanziamento della TAV viene garantito il diritto di avere il ritorno della sottoscrizione che ha fatto attraverso i flussi di cassa della rete e attraverso la garanzia dello Stato. Ecco perché si chiama patrimonio separato, perché il portatore di quel titolo ha quella garanzia che è già scritta nelle condizioni del prestito. I 3,5 miliardi di euro di capitale sociale non vanno a garantire nemmeno un centesimo, perché il sottoscrittore di quel titolo conosce già le condizioni, ossia che il prestito è garantito dai flussi di cassa e dalla garanzia dello Stato.

**PRESIDENTE.** In base a ciò che ci ha detto il professor Monorchio, sulla TAV è la legge che ci suggerisce come agire. Finanziamo l'alta velocità con dei titoli garantiti con garanzia speciale, che è data dal patrimonio separato, che sono i flussi di cassa, cioè i ricavi futuri della gestione della rete, e dallo Stato. A questo proposito ha titolo l'osservazione della senatrice Donati, che chiede fino a dove copriranno i ricavi futuri e quanto peserà la garanzia dello Stato. Questo è un problema che rimane sospeso, salvo verifiche più attente del piano finanziario.

Poi c'è l'operatività della società ISPA nei confronti di tutti gli altri progetti strategici che passano dal CIPE e che sono asseverati da un istituto di credito, o società equiparate, come corretto nel collegato. A quel punto arrivano all'ISPA, che li istruisce, ne verifica la redditività e decide se intervenire o meno.

**FABRIS (Misto-Udeur-PE).** In questo modo lei conferma quello che ha detto prima, e cioè che ISPA non creerà un debito parallelo, ma utilizzerà garanzie dello Stato, che in qualche maniera creano questo debito.

**MONORCHIO.** Nel momento in cui la garanzia diventa operativa, la quota viene iscritta a bilancio.

**FABRIS (Misto-Udeur-PE).** Quella che la maggioranza ha approvato in finanziaria è la precondizione per creare il debito.

**MONORCHIO.** Se i flussi di cassa non saranno sufficienti, interviene lo Stato.

**FABRIS (Misto-Udeur-PE).** Le scuole di pensiero sono le più varie, ma è difficile sostenere che ci sia redditività nel breve periodo. Allora è bene che si sappia che abbiamo creato la precondizione per un debito aggiuntivo.

Ci sono due questioni che lei ci ha chiarito, e per questo le siamo grati, ma allora tutto il dibattito che abbiamo svolto intorno alla questione

delle società Patrimonio S.p.a. e Infrastrutture S.p.a. è stato privo di fondamento.

*MONORCHIO.* Debbo confermarglielo.

*FABRIS (Misto-Udeur-PE).* Ritengo che prima di accettare la sua presidenza lei abbia chiarito questo punto, anche perché, da cultore dei conti dello Stato quale lei è, non credo potesse fare altrimenti. Forse quindi qualcuno ha avuto un ravvedimento successivo.

Sta di fatto che (occorre dirlo ai colleghi di maggioranza che, proprio in quest'Aula e con noi, sul collegato sulle infrastrutture, hanno trascorso le notti; la questione è costata anche la poltrona ad un Sottosegretario di Stato) è stato un dibattito privo di fondamento; chiariamolo *a posteriori*, per cui è stato inutile stracciarsi tanto le vesti. È stato spiegato con molta chiarezza che della società Patrimonio S.p.a. sostanzialmente ISPA non sa che farsene o comunque non la utilizzerà. Pensi, presidente Monorchio, che noi abbiamo discusso mesi su questo falso problema; a volte nel Parlamento della Repubblica capita.

*PRESIDENTE.* C'erano delle varianti, non era solo questo.

*FABRIS (Misto-Udeur-PE).* Però il presidente di ISPA ci ha detto che non hanno bisogno della società Patrimonio S.p.a.

*PRESIDENTE.* Vorrei dare conto al professor Monorchio del senso della discussione. A me era parso (anche le sue parole alla fine sono riconducibili a questo) che il possibile schema operativo fosse il seguente: lo Stato intende valorizzare il proprio patrimonio e istituisce la società Patrimonio S.p.a., la quale si intesta gran parte del patrimonio e poi lo Stato emette dei titoli con cui rastrella moneta che mette a disposizione della società Infrastrutture S.p.a. che deve finanziare le infrastrutture e a garanzia di quei titoli indica il patrimonio della società Patrimonio S.p.a. Poi, se lo Stato non indica i beni in capo alla Patrimonio S.p.a. che controlla al 100 per cento ma si pone a garanzia, la forma cambia ma non la sostanza.

È utile quanto affermato dal professor Monorchio nel senso che molti di noi – non il sottoscritto comunque, e mi scuso se faccio questa puntualizzazione – avevano incentrato le osservazioni sulla relazione tra le società Patrimonio S.p.a. e Infrastrutture S.p.a. senza capire che hanno due missioni totalmente diverse. Però l'audizione del professor Monorchio – convergo anch'io con il senatore Fabris – chiarisce una volta per tutte una questione che anch'io avevo in qualche modo denunciato: ricompare il discorso delle garanzie dello Stato, che ci sono. Se la redditività non è tale da ripagare interamente il debito, è ovvio che deve scattare la garanzia dello Stato.

*FABRIS (Misto-Udeur-PE).* Chiarita la differenza tra i ruoli delle società Patrimonio S.p.a. e Infrastrutture S.p.a., la seconda questione toccata

dalla senatrice Donati è quella del debito. In sede di esame del disegno di legge finanziaria, pur votando contro, avevo inteso che lo Stato assegnava una missione, almeno per il 2003, a ISPA: realizzare, finanziando l'operazione, il progetto dell'alta velocità o alta capacità nel nostro Paese. In sede di discussione della finanziaria avevamo discusso molto per capire se questo significasse o meno la creazione di un debito fuori bilancio. Si disse che così non era, ma comunque anche in quelle giornate, se mi permette il presidente Grillo, la confusione regnò sovrana, perché non si capiva bene se appunto Infrastrutture S.p.a. a cui era stato demandato questo compito, si sarebbe avvalsa del patrimonio della società Patrimonio S.p.a. piuttosto che di garanzie presso istituti.

Oggi invece ci viene chiarito che ISPA procederà al finanziamento di TAV in base a garanzie primarie, anzi speciali, dello Stato, laddove non ci fosse il ritorno economico atteso dalla gestione delle linee. Per questo mi sono permesso di definire tutta questa operazione la condizione per la creazione di un futuro debito aggiuntivo parallelo, dato che i ritorni economici attesi dall'operazione TAV sono molto modesti, almeno in prima battuta. Anche questo è un aspetto importante da chiarire.

PRESIDENTE. Più che una garanzia sussidiaria mi sembra una garanzia primaria, perché si punta anzitutto al ritorno. Il progetto pare costruito sull'ipotesi che il patrimonio segregato sia costituito da questi incassi futuri, che sono il primo ricavo. Se questo ricavo non coprirà totalmente il montante dato dalla restituzione del capitale e dagli interessi, scatta la garanzia dello Stato che è sussidiaria.

FABRIS (*Misto-Udeur-PE*). Ma fatto pari a 100 l'investimento, se dai flussi di cassa, dai flussi della gestione ritorna 50, l'altro 50 sarà escusso sulla garanzia primaria.

DONATI (*Verdi-U*). Sarà interessante, quando verrà presentato, avere questo piano finanziario che identifica bene – parlo della TAV – gli investimenti tratta per tratta, i livelli di redditività, la quota in cui invece presumibilmente scatterà la garanzia dello Stato, nonché un altro elemento, ossia il prezzo a cui TAV affitterà alla rete ferroviaria italiana l'infrastruttura. Infatti, per cercare di recuperare il massimo dovendo pagare investimenti, potremmo tenere un prezzo elevato; questo significa di fatto indebitare RFI, su cui poi comunque interviene lo Stato. Quindi potrebbe essere un altro modo per aggirare apparentemente l'ostacolo, ma che rischia di devastare il bilancio di RFI. Quindi i fattori in gioco e le dinamiche economiche devono essere ben presi in considerazione.

Nella precedente seduta il professor Monorchio aveva collocato la realizzazione del ponte sullo Stretto di Messina tra i progetti da inserire per la valutazione di ISPA nella quarta categoria, cioè tra gli investimenti ad incerta redditività e con elevate problematiche tecniche, per i quali è previsto il sostegno dell'Unione europea. È ovvio che si fa riferimento a diversi progetti dell'alta velocità, come il tunnel, per il quale immagino

lei intenda la tratta Torino-Lione, o la tratta Verona-Monaco. A me non risulta infatti che per il ponte sullo Stretto vi siano disponibilità da parte dell'Unione europea almeno al momento così sembra, poi in futuro vedremo.

In questi giorni abbiamo assistito all'annuncio dell'alta velocità e vorrei chiarimenti circa la quota di risorse proprie di Fintecnica, derivanti dalla liquidazione dell'IRI, risorse proprie pubbliche comunque, non «risorse proprie» o capitale di rischio privato; invece, per la restante quota non sarà complesso acquisire un capitale di rischio adeguato, almeno per la quota del 60 per cento, ma, come ha detto l'amministratore delegato Ciucci in diverse occasioni, senza la garanzia dello Stato, e lo ha ribadito più volte in modo sperticato. Volevo conoscere il suo giudizio su un'operazione che, sulla base di quanto ci è stato detto, si ribadisce essere un progetto assai delicato sul piano finanziario, che quindi – immagino – ISPA valuterà con quei criteri di redditività rigorosi che lei ha annunciato. Vorrei avere conferma di tale valutazione.

L'ultima domanda concerne la notizia che abbiamo appreso – mi pare già smentita – circa il fatto che ISPA potrebbe in qualche modo acquistare una partecipazione azionaria in FIAT, anche se questo le potrebbe costare la tripla A. Poiché vi è stata una discussione sui giornali nel periodo di tempo intercorso fra l'inizio dell'audizione ed il suo seguito, sarebbe interessante avere qui una versione ufficiale della questione.

BRUTTI Paolo (*DS-U*). Professor Monorchio, a differenza di quel che si diceva nel passato, perfino nell'epoca, non felice, dell'allora presidente delle Ferrovie Necci, sembrerebbe che non ci sia più alcun intervento con capitale di rischio perché ISPA sostanzialmente lo sostituisce. E' corretto dire che per quel che riguarda la TAV è sostanzialmente sparito qualsiasi riferimento al capitale di rischio? Questo meccanismo, che oggi è intestato a ISPA, non potrebbe in parte essere riversato su degli investitori, nel senso che loro partecipano all'investimento, poi con il flusso di cassa pagano le rate di mutuo e se non ce la fanno nel corso dell'anno, si caricano una parte di fideiussione? Così tutto sarebbe più ragionevole, perché in caso contrario il rischio verrebbe totalmente caricato sulle spalle dello Stato.

In una mia dichiarazione successiva alle parole pronunciate dal Presidente del Consiglio e dal ministro Lunardi sul ponte sullo Stretto di Messina, ricordai che quando lei era venuto qui, nell'elencazione dei progetti, aveva messo il ponte sullo Stretto tra quelli per i quali ISPA si sarebbe comportata, qualora richiesto l'intervento, come un'agenzia. Invece, abbiamo letto che le cose non stanno così. Ha avuto modo di sapere dell'esistenza di *project financing*, di valutazioni che potrebbero correggere quella sua impressione di un mese fa e portarla più verso cose possibili, quali quelle indicate proprio dal Presidente del Consiglio e dal ministro Lunardi?

CICOLANI (*FI*). Signor Presidente, anzitutto desidero esprimere un sentito ringraziamento al nostro ospite, perché dopo questi due incontri usciamo con le idee molto più chiare di prima. Soprattutto vorrei sottolineare come stia prendendo forma, pur condividendo quanto diceva il senatore Fabris, con alcune varianti rispetto a come abbiamo cominciato questo percorso, il progetto di infrastrutturazione del nostro Paese.

Una particolare attenzione merita un aspetto fondamentale emerso da questa audizione: mi riferisco all'operazione TAV, e chiedo conferma dei contenuti di natura economica. Noi non conosciamo ancora la questione, nel senso che non ci è stata sottoposta dalle Ferrovie, e mi auguro che ciò verrà fatto nell'allegato al prossimo piano pluriennale degli investimenti. Comunque l'allungamento di vent'anni della concessione potrebbe permettere alle Ferrovie dello Stato di autofinanziare l'intera operazione, così da liberare risorse per circa 16.000 miliardi di vecchie lire sui soldi già spesi e per altri 16.000 sui soldi da spendere. Parliamo quindi di un'operazione che vale circa 30.000 miliardi di vecchie lire e che dà assoluta credibilità alla delibera CIPE del dicembre 2001, che prevedeva una spesa di denaro pubblico in dieci anni per circa 120.000 miliardi di lire, di cui oltre 30.000 dati dagli effetti dell'articolo 75 della legge finanziaria per il 2003, ovviamente coniugati con l'operazione ISPA e con il ricalcolo scientifico della concessione TAV fatta dalla *holding*. Questa è un'annotazione politica di grande rilevanza. Si discuterà tra maggioranza e opposizione se questo sia un modo per lanciare la palla in tribuna e cioè per rinviare alle generazioni future un debito che noi oggi non potremmo affrontare per il rispetto dei parametri di Maastricht. Qui ci deve aiutare la credibilità di ISPA e dei modelli matematici cui faceva riferimento il professor Monorchio, perché non possiamo correre questo rischio come collettività, anche se non possiamo rinunciare all'idea di innescare dei meccanismi virtuosi che migliorino l'economia del Paese con finanziamenti di lungo periodo. Questi rischi sono connessi nel finanziamento di lungo termine, quindi dobbiamo dare credibilità alla scientificità dei modelli che abbiamo come riferimento.

Voglio sottolineare l'importanza di quello che si è ascoltato in questa audizione, con i riflessi che ha sul piano generale delle grandi opere, e mettere in guardia dal rischio di facili e strumentali posizioni politiche che rischiano di banalizzare le questioni, evidenziando un aspetto smentito dalla scientificità degli atti che ci vengono prodotti dalla *holding* e che io stesso debbo ancora vagliare con attenzione. Tuttavia, se il professor Monorchio li considera credibili, sin da adesso dobbiamo considerarli credibili tutti.

PRESIDENTE. Secondo l'articolo 75 della legge finanziaria per il 2003, al fine di ridurre la quota a carico dello Stato, la società ISPA è autorizzata ad intervenire e quindi a realizzare il sistema alta velocità-alta capacità. Si alleggerisce così la postazione di debito dello Stato di circa 30.000 miliardi di lire. Il Parlamento ha pensato di togliere questi debiti dall'impegno dello Stato e di caricarli alla società ISPA, che rea-

lizza il finanziamento nel modo che ha detto il professor Monorchio. Tuttavia, siccome aumenta il numero degli anni della concessione, si immagina che i flussi di ricavi, quindi la redditività dell'operazione, sia tale per cui alla fine si possa autofinanziare.

Per rendere credibile questa operazione comunque si stabilisce che ci deve essere un paracadute rappresentato dalla garanzia dello Stato ma, dice il professor Monorchio, la garanzia finché non scatta non viene iscritta nel bilancio, quindi è una garanzia fideiussoria non un credito di cassa. Alcuni colleghi hanno sottolineato il fatto che comunque lo Stato presta delle garanzie e quindi, nell'ipotesi che in cui questi flussi di cassa non siano sufficienti pur allungando i termini annuali della concessione, potrebbero essere necessari e quindi riapparire dei debiti che adesso non figurano.

D'altro canto il senatore Cicolani sottolinea che però nel frattempo si alleggerisce il bilancio dello Stato, quindi quel 40 per cento che si libera dal bilancio dello Stato in realtà rappresenta nuove risorse che potremmo utilizzare per fare investimenti in altre infrastrutture, ad esempio nel Mezzogiorno. Non so se ho riassunto bene i termini della questione.

BRUTTI Paolo (*DS-U*). Il flusso di cassa attuale delle Ferrovie dello Stato non solo non è sufficiente per realizzare investimenti, ma nemmeno per il suo funzionamento ordinario. Quindi la tratta alta velocità dovrebbe entrare in un sistema totalmente separato dal resto delle Ferrovie dello Stato. Supponiamo che se ne faccia una sola, bisognerebbe innanzi tutto calcolarla come una cosa a sé stante; rispetto a questa, improvvisamente si dovrebbe scoprire che con le tariffe attualmente vigenti e che non servono per i treni normali, un treno molto più costoso dovrebbe funzionare alla stessa maniera, addirittura incassando quanto serve per pagare gli ammortamenti, le tecnologie, il personale. Vorrei vederlo materialmente per capire.

PRESIDENTE. Infatti è quello che sostiene la senatrice Donati, dovremmo verificare.

BRUTTI Paolo (*DS-U*). Siccome questi treni sostituiscono sulla Milano-Bologna tutti quelli che attualmente corrono e che sono nel bilancio ordinario delle Ferrovie, bisognerebbe in una ragionevole ipotesi capire cosa succederà nel bilancio ordinario delle Ferrovie quando tutti gli attuali Eurostar saranno sostituiti dai treni dell'alta velocità che funzionano per una società differente e si vanno a perdere quegli incassi.

È il motivo per cui fino ad oggi non si sono realizzate le ipotesi che si stanno proponendo, perché in sostanza non si pensava che ci potesse essere una quantità tale di nuovi passeggeri da poter soddisfare questa ingente mole di investimenti mantenendo quello che andava alle Ferrovie che rimanevano nel vecchio sistema più questa novità. Non si è mai riusciti a fare i calcoli: ci sono sempre stati grandi dubbi su tale possibilità. Il buco di bilancio, se non compare per effetto della TAV, compare per lo



sbilancio che questa determinerebbe nella parte ordinaria delle Ferrovie dello Stato.

**PRESIDENTE.** È importante recuperare un'osservazione del senatore Brutti che condivido: i privati scompaiono del tutto?

**MENARDI (AN).** Abbiamo discusso a lungo, su proposta del Presidente della Commissione, circa il prolungamento della concessione. La società Infrastrutture S.p.a. sostanzialmente quale potere ha nei confronti del Governo, più che del legislatore, per recepire i progetti che possono essere remunerati dai ritorni dell'investimento?

Tanto per rimanere sul tema dell'alta velocità, aldilà di quanto affermava il senatore Brutti, è evidente che l'utilizzo della struttura deve essere pagato dalle Ferrovie. Quando le Ferrovie staccano il biglietto, una parte va a coprire la gestione, ma una parte deve andare a coprire l'investimento: allora bisogna separare il costo della gestione dal costo dell'investimento. Qui nasce una grande difficoltà contrattuale, perché è evidente che se come Ferrovie devo sistemare i miei problemi interni sulla parte della gestione me li scaricherò anche sulla quota dell'investimento, e quindi alla fine ciò che io posso pagare in termini di contrattualità nei confronti del mio interlocutore si riduce sempre di più. Se invece, è evidente, il termine del confronto è corretto, quella parte la salvaguardo e i problemi di gestione li sistemerò per conto mio.

La domanda specifica è la seguente: quale potere effettivo ha Infrastrutture S.p.a., nei confronti del Governo da una parte e poi eventualmente sulle aziende, dall'altra, di esaminare concretamente la redditività dei progetti che le sono sottoposti, soprattutto con riferimento ai tempi di recupero del capitale investito?

Questo non dovrebbe valere solo per l'alta velocità ma anche per tutte le altre opere pubbliche, altrimenti va da sé che – come veniva osservato in precedenza da molti colleghi, a cominciare dal senatore Fabris – si scarica il debito che era nel bilancio dello Stato da un'altra parte e se poi, come è vero, vi è la garanzia dello Stato, non abbiamo ottenuto niente, neanche una partita di giro: abbiamo semplicemente scritto su un pezzo di carta una cosa con un altro nome ma che però è sempre la stessa, è sempre un debito dello Stato. Se invece voi avete questo grande potere contrattuale, è evidente che il discorso è diverso.

**CHIRILLI (FI).** Si è detto che nel caso in cui non vi fosse il risultato economico sperato spetterebbe allo Stato intervenire. Ma è possibile che lo stesso in seguito, cambiate le condizioni economiche, si rifaccia di ciò che ha sborsato?

**MONORCHIO.** Senatrice Donati, del ponte sullo Stretto di Messina si è parlato sui giornali. Io sono interessato al ponte in quanto di Reggio Calabria e anche perché – mi consenta questo orgoglio da anziano nuotatore – ho attraversato a nuoto lo Stretto di Messina e quindi mi piacerebbe po-

terlo attraversare anche su una struttura stabile, ma è una questione che dovrà essere valutata perché ci sono problemi con gli ambientalisti, e così via.

Ripeto – anche per il senatore Menardi – che come presidente della società Infrastrutture S.p.a. faccio una netta distinzione: se un finanziamento non mi viene imposto dalla legge non mi può essere imposto da nessuno, perché io in consiglio d'amministrazione devo votare e se non sono convinto della bontà dell'investimento non voto a favore; l'ho sottolineato in precedenza e lo ripeto. Lo stesso vale per il ponte: se la legge stabilisce che ISPA deve intervenire allora interverrà perché c'è un comando giuridico, però anche la legge si dovrà porre l'onere del finanziamento.

Qualche giorno fa sul quotidiano «Il Sole 24 Ore» è comparsa la notizia secondo la quale ISPA avrebbe acquistato delle azioni FIAT per 5 o 10 miliardi di euro. Non ho potuto fare altro che diramare un comunicato di smentita, perché nessuno mi ha mai parlato di un intervento di ISPA in FIAT.

Senatore Brutti, acquisire altri azionisti, per esempio nel tratto Torino-Milano della TAV, è compito non di ISPA, ma delle Ferrovie. Certo che se vi fossero altri soggetti a voler partecipare questo sgraverebbe il finanziamento di ISPA e addosserebbe a qualcuno certi rischi. Molti anni fa, quando il dottor Necci, amministratore delegato delle Ferrovie dello Stato, si inventò il progetto della TAV con il cofinanziamento, e questo fu chiamato impropriamente *project financing*, partecipai ad un convegno a Napoli e nel mio intervento dissi che apprezzavo il meccanismo, ma che non si trattava di *project financing* perché i compartecipanti all'impresa non mettevano nemmeno una lira di rischio nell'operazione. Può darsi che ci sia qualche tratta che presenti una tale appetibilità da portare un investitore a chiedere alle Ferrovie di partecipare, ma non so dirle di più. Molte delle domande che mi sono state poste dovrebbero ricevere risposta, più che da me, dal mondo della politica o da parte delle Ferrovie dello Stato.

Ho visto il modello matematico delle Ferrovie, unico esistente nel nostro Paese per descrivere la vicenda del ritorno economico di un'infrastruttura. Con alcune esercitazioni avevamo notato la convenienza di estendere la concessione dal 2038 al 2061. Il debito dello Stato lo calcoliamo noi, ma lo verifica EUROSTAT. Probabilmente si faranno portare il modello delle Ferrovie e lo guarderanno. Se accerteranno che c'è il ritorno economico, che le ipotesi assunte nel modello matematico sono realistiche e corrispondono, non lo considereranno nel debito dello Stato, altrimenti avverrà il contrario.

Le osservazioni del senatore Cicolani sono un dato di fatto e non meritano commenti. Nella misura in cui c'è un'ipotesi di questo genere si liberano risorse.

Infine, rispondo al senatore Chirilli che è possibile che lo Stato si rifaccia di quanto sborsato qualora vi fosse un cambiamento delle condizioni economiche.

PRESIDENTE. Ringrazio nuovamente il professor Monorchio per il suo prezioso contributo e dichiaro conclusa l'audizione.

Rinvio il seguito dell'indagine conoscitiva ad altra seduta.

*I lavori terminano alle ore 16.*

