CORTE DEI CONTI - SEZ_CON_LOM - SC_LOM - 0021474 - Uscita - 24/11/2025 - 13:22
OSMAMI-24/11/2025-0044112-E - Allegato Utente 1 (A01)

CORTE DEI CONTI

SEZIONE REGIONALE DI CONTROLLO
PER LA LOMBARDIA

IL PRESIDENTE

Alla Fondazione IRCSS Ca' Granda
Ospedale Maggiore Policlinico
MILANO

Oggetto: Motivazione a procedere alla partecipazione nella compagine sociale di "Graftcare" s.r.l. della Fondazione Ircss Ca' Granda Ospedale Maggiore Policlinico

Con la nota prot. n. 42816 del 14 novembre 2025 codesta Fondazione ha circostanziatamente ed ampiamente integrato, anche con addenda documentale, la motivazione della partecipazione azionaria alla società indicata in oggetto, già sottoposta all'esame ex art. 5, comma 4, del d.lgs. 19 agosto 2016, n. 175 di questa Sezione con la delibera n. 331/2025/PASP.

Al riguardo, premesso che a fronte di parere della Corte dei conti in tutto o in parte negativo l'Amministrazione può comunque procedere con l'operazione di partecipazione societaria come deliberata esponendo le ragioni per le quali intende discostarsi dal parere, dandone pubblicità nel proprio sito internet istituzionale, e che, pertanto, non occorre ulteriore pronuncia da parte di questa Sezione, si prende atto del supplemento di motivazione che si condivide pienamente e che si apprezza per analiticità e completezza, anche per il profilo della aderenza alle indicazioni date nella delibera citata.

Cordiali saluti.

il Presidente
(Antonio Buccarelli)

ANTONIO BUCCARELLI
CORTE DEI CONTI
24.11.2025 11:47:56
GMT+01:00

OSMAMI-14/11/2025-0042816-U

Sistema Socio Sanitario
Fondazione IRCCS Ca' Granda Ospedale Maggiore Policlinico
Regione Lombardia

Presidenza
Presidente: **Arch. Marco Giachetti**
Tel. segreteria: 02 5503.8259
mail: presidenza@policlinico.mi.it | pec: presidenza@pec.policlinico.mi.it

Fondazione IRCCS Ca' Granda Ospedale Maggiore Policlinico
Reg:OSMAMI
Id:34877445
Protocollo n.0042816 U del 14/11/2025

Trasmissione a mezzo pec:
lombardia.controllo@corteconticert.it

Alla Corte dei Conti
Sezione Regionale di Controllo
Via Marina, 5
20121 Milano

OGGETTO: MOTIVAZIONE A PROCEDERE PARTECIPAZIONE NELLA COMPAGINE SOCIALE DI GRAFTCARE srl DI FONDAZIONE IRCCS CA' GRANDA OSPEDALE MAGGIORE POLICLINICO

Si trasmettono gli elementi integrativi rispetto ai rilievi di cui alla Deliberazione n. 331 del 15 ottobre 2025.

Nel ringraziare per la motivata analisi di Codesta Sezione di controllo della Corte dei conti che ha costituito l'occasione per la elaborazione di una compiuta e analitica motivazione, si auspica che tali elementi integrativi potranno condurre ad un parere positivo di codesta Corte.

Resta inteso che tali elementi integrativi una volta ricevuto il parere positivo, verranno poi tempestivamente trasposti in successivo atto deliberativo.

In particolare, sono qui di seguito esposte le motivazioni analitiche in ordine a:

A) conformità della procedura seguita dal Policlinico
B) convenienza economica e sostenibilità finanziaria
C) compatibilità della scelta con i principi di efficacia, efficienza ed economicità

A) Conformità della procedura seguita dal Policlinico

Il Policlinico è un **Istituto di Ricovero e Cura a Carattere Scientifico (IRCCS)** e la fonte normativa per gli IRCCS trova supporto anche nel recente decreto legislativo n° 200 del 2022 sul "Riordino degli IRCCS". Agli artt. 8 e 9 del decreto legislativo 16 ottobre 2003, n. 288, quali modificati nel 2022, è stata riconosciuta l'importanza di valorizzare i risultati della ricerca traslazionale negli IRCCS ***mediante la costituzione di spin-off e start-up***, che potranno sviluppare le tecnologie innovative utilizzando le proprie risorse interne, sebbene la sostenibilità di tali iniziative debba essere monitorata:

Art.8.5 ter- Fermo restando quanto previsto dall'articolo 65 del decreto legislativo 10 febbraio 2005, n. 30, gli IRCCS promuovono, nel rispetto delle disposizioni vigenti in materia, lo sviluppo delle imprese start up e spin-off innovative in materia di ricerca biomedica e biotecnologica.

Art.8.5 quinquies. Gli IRCCS di diritto pubblico promuovono la partecipazione dei ricercatori in spin-off e start-up costituite per lo sviluppo dei prodotti della ricerca degli stessi Istituti. Con regolamento interno gli IRCCS definiscono le modalità di partecipazione del personale, di alternanza lavoro istituzionale e in start-up e spin-off.

Art.9.1 Le Fondazioni IRCCS e gli Istituti non trasformati possono esercitare attività diverse da quelle istituzionali, purché compatibili con le finalità di cui all'articolo 1, per le quali possono stipulare accordi e convenzioni, costituire e/o partecipare a consorzi e società di persone o di capitali con soggetti pubblici e privati, scelti nel rispetto della normativa nazionale e comunitaria.

La strategia di creazione di impresa tramite spin-off trova collocazione e coerenza con le finalità istituzionali nello Statuto di Fondazione IRCCS, come aggiornato con Delibera del Consiglio di Amministrazione n.275 del 26/07/2023, in particolare ove, in linea con le previsioni di Legge, prevede espressamente che "*La Fondazione assume ogni iniziativa idonea a promuovere la ricerca biomedica, a tutelare la proprietà dei suoi risultati, nonché la valorizzazione economica degli stessi, anche attraverso la costituzione e/o partecipazione ad appositi organismi, Enti e società, aperti alla partecipazione dei ricercatori e di altri soggetti pubblici o privati*" e che inoltre possa "*costituire e/o partecipare a società di capitali – ivi comprese start up e spin-off, associazioni, consorzi, fondazioni, enti e istituzioni, pubbliche e private, la cui attività sia rivolta al perseguimento di scopi compatibili con quelli propri*".

Infine, con Deliberazione Consiliare n. 247 del 19/12/2022 il Consiglio di Amministrazione ha adottato il "*Regolamento per la creazione di nuove realtà imprenditoriali spin-off*" per disciplinare i principi e le procedure per la costituzione, la partecipazione o l'accreditamento di spin-off da parte di Policlinico IRCCS, nonché i rapporti tra l'IRCCS, il Proponente e lo spin-off, nel pieno rispetto della normativa applicabile.

Lo spin-off è una proposta imprenditoriale nata da un'iniziativa originata in ambiti di ricerca (traslazionale), che successivamente da questi si distacca, per divenire un soggetto giuridico indipendente avente lo scopo di sviluppare e valorizzare nel mercato le invenzioni, le competenze e le conoscenze conseguite nel suddetto ambito.

La scelta di avvalersi dello strumento societario **costituire uno spin-off)** per sviluppare una tecnologia innovativa, piuttosto che affidarsi a un semplice accordo di collaborazione con soggetti terzi, comporta diversi vantaggi strategici:

Controllo e autonomia

- Uno spin-off consente ai ricercatori o all'ente sviluppatore di mantenere il controllo diretto sulla proprietà intellettuale, sulle decisioni strategiche e sullo sviluppo del prodotto.
- Con una collaborazione esterna, invece, il partner terzo può avere diritti o influenza sul progetto, limitando la libertà decisionale.

1. Protezione della proprietà intellettuale (IP)
   - Costituendo uno spin-off, la tecnologia può essere brevettata e gestita direttamente dall'azienda, riducendo il rischio di dispersione o conflitti sulla proprietà intellettuale.
   - In un accordo di collaborazione, la gestione dei diritti IP può essere più complessa e vincolata da clausole contrattuali, spesso limitando opportunità future.
2. Accesso a finanziamenti e investimenti
   - Gli spin-off hanno maggior facilità ad attrarre venture capital, fondi pubblici per l'innovazione, incentivi fiscali e bandi di ricerca, poiché si presentano come entità autonome e scalabili.
   - Un accordo di collaborazione, pur potendo prevedere co-finanziamenti, generalmente non rende la tecnologia così "investibile".
3. Focalizzazione e velocità di sviluppo
   - Uno spin-off può dedicare risorse e team esclusivamente allo sviluppo della tecnologia, accelerando la prototipazione e la commercializzazione.
   - Nelle collaborazioni, lo sviluppo è spesso influenzato dagli obiettivi e dalle priorità del partner esterno, rallentando i processi.
4. Potenziale di valorizzazione e crescita futura
   - Uno spin-off può evolvere in un'azienda indipendente, espandendo il mercato, assumendo personale specializzato e creando un brand proprio.
   - Un accordo di collaborazione rimane tipicamente confinato a un progetto specifico senza garantire la stessa scalabilità.

Il **trasferimento tecnologico** (TT) rappresenta la missione di innovazione degli IRCCS, permettendo di trasformare i risultati della ricerca in tecnologie sanitarie applicabili alla società e contribuendo allo sviluppo economico e sociale. In questo modo, gli ospedali diventano non solo fornitori di cure, ma anche attori strategici dell'innovazione. Medici e pazienti sono al centro di questo processo: i medici guidano la ricerca clinica a contatto con i problemi reali della cura, mentre i pazienti traggono beneficio dai progressi scientifici. Il trasferimento tecnologico consente di tradurre le conoscenze in pratiche cliniche concrete, spesso attraverso collaborazioni con l'industria per la produzione e distribuzione su larga scala.

L'idea imprenditoriale di costituzione dello spin-off Graftcare srl è nata da personale universitario convenzionato presso l'IRCCS che aveva sviluppato e tutelato in anni pregressi presso altra Università i risultati della ricerca traslazionale svolta in autonomia. Nel marzo 2024, è stata inviata al Policlinico la richiesta per l'accreditamento dello spin-off, che prevedeva una compagine sociale costituta dal prof. Giuseppe Castellano (persona fisica con partecipazione al capitale sociale pari al 35%) Iperboreal Pharma Srl e Puerapuliae Invest Srl (persone giuridiche con partecipazione al 30% e 35% rispettivamente). In ottemperanza al Regolamento adottato per la creazione di nuove realtà imprenditoriali spin-off, la proposta imprenditoriale è stata valutata dalla Commissione Brevetti Congiunta e dalla Commissione spin-off Congiunta, nella seduta comune del 11 giugno 2024, che hanno espresso un parere favorevole, non vincolante, in merito alla proposta e all'accreditamento dello spin-off. Nel mese di luglio 2024, la successiva valutazione della Direzione Strategica di Policlinico ha valutato positivamente la proposta imprenditoriale e ha ritenuto strategico per Policlinico, in linea con la normativa Dlgs 200/2003 artt.8 e 9, la partecipazione alla compagine sociale dello spin-off con una quota di minoranza della compagine sociale per finalità di interesse pubblico e collettivo e con rischio limitato rispetto a portare avanti l'attività tramite gestione interna.

In ottemperanza con le norme vigenti è stato necessario procedere con la selezione dei soci privati per la costituzione di uno spin-off in forma di società a responsabilità limitata a partecipazione mista pubblico-privata dedicata mediante **manifestazione di interesse pubblicata il 15 gennaio 2025 sul sito istituzionale** della Fondazione (https://www.policlinico.mi.it/lavora-con-noi/info/2463).

Alla suddetta manifestazione di interesse hanno risposto esclusivamente Iperboreal Pharma Srl e Puerapuliae Invest Srl. È opportuno ricordare che tali soggetti avevano già espresso il proprio interesse a partecipare alla compagine sociale di Graftcare srl, in una fase iniziale che non prevedeva la partecipazione del Policlinico, come indicato nella proposta imprenditoriale trasmessa al Policlinico in data 4 marzo 2024. La pubblicazione della manifestazione di interesse ha pertanto **confermato l'interesse dei due partner privati e verificato l'assenza di ulteriori soggetti privati interessati** a partecipare alla proposta imprenditoriale, assolvendo così all'obbligo di trasparenza e pubblicità dell'atto amministrativo e, in particolare, rendendo concretamente possibili offerte più convenienti da parte di altri privati.

Dunque, se è vero che i soci privati effettivamente partecipanti alla selezione erano già stati coinvolti nell'iniziale progetto di creazione della società (originariamente a partecipazione solo privata), una volta che si è optato per una società a partecipazione pubblica, la procedura ad evidenza pubblica si è svolta in modo pieno e trasparente.

La proposta della attività imprenditoriale di Graftcare srl non è stata modificata, salvo appunto la opzione per la società a partecipazione pubblica e pertanto non si è ritenuto necessario condividere nuovamente con la Commissione Spin-off congiunta poiché la convenienza

dell'iniziativa imprenditoriale era già stata valutata in precedenza in modo del tutto favorevole e senza che rilievo alcuno potesse presentare la eventuale partecipazione totalmente privata o meno.

B) onere di motivazione: parametro necessità della società per il perseguimento delle finalità istituzionali: Vincoli topologici (art.3 TURSP) e finalistici (art. 4 del TURSP). Parametro della convenienza economica e della sostenibilità finanziaria;

Graftcare srl ha natura di società a responsabilità limitata, pertanto essa rientra nel perimetro dei tipi societari consentiti alle pubbliche amministrazioni. Al riguardo, l'art.3 del TUSP dispone che queste ultime *"possano partecipare esclusivamente a società, anche consortili, costituite in forma di società per azioni di società a responsabilità limitata, anche in forma cooperativa"*.

La attività che Graftcare srl intende svolgere posson essere qualificate *"attività svolte nelle caratteristiche di spin-off o start-up universitari o con caratteristiche analoghe partecipate dagli enti di ricerca"*, ai sensi dell'art.4 c.4 del Testo Unico. La partecipazione societaria ad uno spin-off comporta un rischio iniziale imprenditoriale imprescindibile, seppur limitato sia nell'assai contenuto importo previsto (2000,00 €) e sia come regolamentato dalla proposta di Statuto; inoltre la presenza nella compagine societaria di un socio pubblico come Fondazione IRCCS rafforza la progettualità imprenditoriale per lo sviluppo e l'implementazione di soluzioni innovative, ottenute dall'applicazione dei risultati della ricerca traslazionale per trasformarli in un prodotto innovativo finito in linea con il profilo di mercato e da utilizzare nella pratica medica.

In allegato si trasmette la proposta di Statuto aggiornato sulla base anche del parere del Collegio Sindacale di Policlinico. Si precisa che in merito alla stipula dei Patti Parasociali previsti dal Regolamento interno di Fondazione, la lacuna pattizia è stata superata consolidando all'interno dello Statuto di Graftcare srl gli elementi dei Patti parasociali più rilevanti e a maggior tutela di Fondazione, socio di minoranza di Graftcare srl. In particolare, nello Statuto sono state inserite: la clausola anti- diluizione (art. 5 dello Statuto), la clausola di postergazione di partecipazione alle perdite, il diritto di gradimento e la clausola di co-vendita.

E' appena il caso di notare che una clausola statutaria, in virtù della sua efficacia reale e non meramente obbligatoria, garantisce in modo ancor più sicuro le ragioni del socio pubblico e dei suoi interessi specifici rispetto a quelli dei soci privati.

Il merito alla convenienza e alla sostenibilità economica e finanziaria è stato inoltre aggiornato e proposto un Business Plan sviluppato su un arco temporale di sei anni, all'interno del quale vengono rappresentati obiettivi, aspetti di organizzazione nonché una sintesi dei valori economici e finanziari riconducibili al progetto, rappresentati nella tabella che segue.

Inoltre, quanto alla convenienza economica sotto il profilo della modalità prescelta per l'erogazione del servizio medesimo (in alternativa alla gestione diretta o esternalizzata), l'ipotesi di soluzione gestionale interna al Policlinico avrebbe comportato a seguito dell'attivazione di costi di personale, strumentazione e di reagenti, risultati negativi a carico del Bilancio di esercizio del Policlinico così come evidenziato nel conto economico riportato nel Business Plan nei primi 4 anni di attività.

	GRAFTCARE SRL - SPINOFF					
			ANNI			
	RICAVI	2026	2027	2028	2029	2030	2031
1	Contibuti su ricerca (60% dei costi ricerca e sviluppo)	319.227 €	319.227 €	319.227 €	319.227 €	319.227 €	
2	Ricavi per licensing				400.000 €	1.428.000 €	1.499.400 €
	TOTALE RICAVI A)	319.227 €	319.227 €	319.227 €	719.227 €	1.747.227 €	1.499.400 €
	COSTI						
	Studi Pre-Clinici						
	Preservation Solution (Kidney, Liver, Lung) (UNIMI - Mario Negri - Pisa)	169.899 €	169.899 €	169.899 €	169.899 €	- €	- €
	Conservazione Tessuti e Cellule (Biobank - CNT)	50.000 €	50.000 €	50.000 €	50.000 €	- €	- €
3	Totale Studi pre-clinici	219.899 €	219.899 €	219.899 €	219.899 €		
	Studi Clinici						
	Preservation Solution (Trapianto di Rene - Studio clinico ed analisi di laboratorio)		378.498 €	378.498 €	378.498 €	251.099 €	- €
4	Totale Studi Clinici		378.498 €	378.498 €	378.498 €	251.099 €	
5	R&D Manager-project manager e biologo	78.808 €	78.808 €	78.808 €	78.808 €	78.808 €	
	TOTALE COSTI RICERCA E SVILUPPO	298.707 €	677.205 €	677.205 €	677.205 €	329.907 €	- €
	Costi commerciali						
6	pubblicazioni, convegni, elaborazione dati	48.000 €	48.000 €	48.000 €	48.000 €	48.000 €	48.000 €
	TOTALE COSTI COMMERCIALI	48.000 €	48.000 €	48.000 €	48.000 €	48.000 €	48.000 €
	Costi amministrativi e generali						
	spese generali e beni consumabili	100.800 €	100.800 €	100.800 €	100.800 €	100.800 €	100.800 €
	Canoni di noleggio e ammortamento beni strumenali	15.000 €	15.000 €	15.000 €	15.000 €	15.000 €	15.000 €
	Missioni	26.400 €	26.400 €	26.400 €	26.400 €	26.400 €	26.400 €
	Compensi CEO-CCO-CFO-CTO	85.000 €	85.000 €	85.000 €	85.000 €	85.000 €	85.000 €
7	TOTALE COSTI AMMINISTRATIVI E GENERALI	227.200 €	227.200 €	227.200 €	227.200 €	227.200 €	227.200 €
	Altri costi						
	Brevetto - mantenimento	20.000 €	20.000 €	20.000 €	20.000 €	20.000 €	20.000 €
	Costo affitto spazi Policlinico di Milano	15.000 €	15.000 €	15.000 €	15.000 €	15.000 €	15.000 €
8	TOTALE ALTRI COSTI	35.000 €	35.000 €	35.000 €	35.000 €	35.000 €	35.000 €
	TOTALE COSTI B)	608.907 €	987.405 €	987.405 €	987.405 €	640.107 €	310.200 €
9	CALCOLO INFLAZIONE (TASSO 0,7% BASE ULTIMA RILEVAZIONE ISTAT AGOSTO 2025 su valore medio costi)	5.238 €	5.238 €	5.238 €	5.238 €	5.238 €	5.238 €
	TOTALE COSTI CONSIDERANDO INFLAZIONE	614.145 €	992.643 €	992.643 €	992.643 €	645.345 €	315.438 €
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	- 294.918 €	- 673.415 €	- 673.415 €	- 273.415 €	1.101.883 €	1.183.962 €
10	Imposte					- 297.508 €	- 319.670 €
	TOTALE GESTIONE FINANZIARIA C)						
11	UTILE/PERDITA NETTO (A-B-/+C)	- 294.918 €	- 673.415 €	- 673.415 €	- 273.415 €	804.374 €	864.292 €

Invero, lo svolgimento dell'attività all'interno del Policlinico avrebbe comportato sicuramente un investimento di risorse necessarie non sostenibile finanziariamente così come indicato in particolare nelle prime annualità di avvio del progetto (vedi risultato economico Business Plan). Inoltre l'investimento proposto di circa 2.000,00 € (come da Decreto del Direttore Generale n 2930 del 01/08/2025) risulta allocato sui fondi di ricerca comunque finalizzati a tali attività e non a carico del Fondo Sanitario.

La Fondazione si impegna inoltre al monitoraggio dei risultati operativi previsti anno per anno e si riserva l'applicazione della normativa di razionalizzazione della partecipazione in caso di non raggiungimento dei risultati.

Lo Statuto art. 5 prevede inoltre la non concorrenza da parte del Policlinico ad eventuali perdite e la possibilità di smobilizzo ad altri soci in caso di applicazione delle azioni di razionalizzazione. Dunque l'interesse erariale appare solidamente garantito.

Quanto all'ipotesi di una gestione "esternalizzata", già si è detto come, allo stato, manchino completamente operatori sul mercato con oggetto sociale coincidenti con l'attività in questione. Quindi una esternalizzazione sarebbe stata semplicemente impossibile.

Quanto al profilo della sostenibilità finanziaria, ossia della capacità della società di garantire, in via autonoma e in un adeguato lasso temporale di previsione, l'equilibrio economico-finanziario attraverso l'esercizio delle attività che ne costituiscono l'oggetto sociale, il nuovo business plan predisposto dimostra la capacità dell'impresa di conseguire flussi di cassa e reddituali generati dalla gestione operativa che sono sufficienti per consentire la sostenibilità del debito. Il piano economico-finanziario di Graftcare srl prevede di finanziare il progetto mediante contributi per la ricerca ed investimenti di terzi ed è strutturato per sostenere la fase intensiva di Ricerca e Sviluppo (R&S) preclinica e clinica (2026-2029) poi generare ricavi attraverso il licensing della proprietà intellettuale a partire dal quarto esercizio (2030). Il Business plan è da intendersi come recepimento delle migliori pratiche di redazione dei piani d'impresa e non come precetti assoluti, tenendo conto che si tratta di un società spin-off che non è ancora stata costituita.

Conto Economico (2026-2031): Il Conto Economico sintetizza i risultati attesi su un orizzonte di sei anni, evidenziando la fase di investimento iniziale e il successivo ingresso sul mercato.

Le linee di Ricavo si basano essenzialmente su due voci:

1) *Contributi su ricerca:* nella parte dei ricavi è stato ipotizzato al punto uno un contributo per la ricerca. Il contributo deriva dalla partecipazione dell'impresa a bandi pubblici. In questo caso è stata ipotizzata la partecipazione ad un bando per un finanziamento con capienza simile a "Collabora ed Innova" deliberato dalla Regione Lombardia nella seduta del 20.05.2024 delibera n. XII/2348. Il valore dei contributi è stato determinato considerando il 60% di contributo sul totale dei costi di ricerca e sviluppo diviso nei 5 anni (2.660.229 *60% = 1.596.137/5 anni = 319.227).
2) *Ricavi per licensing*: i ricavi di licensing saranno conseguiti solo dal IV anno quando sarà rilasciato il brevetto e si potrà conseguentemente concedere in uso la licenza a terzi. La stima è stata fatta sulla base di vari studi e ricerche (es. Market analysis – provided by FutureWise). Il calcolo è determinato analizzando il mercato europeo ed americano delle soluzioni di conservazioni e preservazione di organi , tessuti e cellule: il mercato europeo ed americano del prodotto medicinale per la prevenzione

dell'insufficienza renale acuta da agenti nefrotossici ed è pari a 510 mln di euro. (Ipotizzando una quota di mercato dell'1 % ,ovvero 5 mln di Euro, sono state stimate royalties pari all'8%). L'incremento avviene in percentuale nel V e nel VI anno (quota di mercato pari a 3,5% e 5%)

Classificazione Costi: i costi sono dettagliati come segue:

3) e 4) e 5) *Costi di Ricerca e Sviluppo*: come riportato nella precedente proposta di spin- off, la fase preclinica è dedicata a testare la soluzione su organi isolati da animali, come reni, fegato e polmoni. Al contrario la fase clinica analizzerà l'effetto della soluzione solo sui reni umani. L'R&D manager, il project manager ed il biotecnologo sono le figure professionali richieste per portare a compimento la fase clinica e preclinica. Gli importi sono stati calcolati sommando il totale delle retribuzioni lorde annue.

6) *Costi Commerciali*: i costi commerciali comprendono spese per pubblicazioni, organizzazione di convegni, eventi e seminari, promozione e pubblicità, spese per sito web e spese per ricerche di mercato e simili. L'importo totale stimato è 4.000 € al mese per 12 mesi (tot. annuo 48.000,00 €).

7) *Costi Amministrativi e Generali*: i costi amministrativi comprendono le spese generali (utenze, materiale di consumo, assicurazioni, spese postali e bancarie, assistenza contabile fiscale e del lavoro e consulenze legali e specialistiche), i canoni di noleggio e ammortamento beni strumentali, missioni (rimborsi spese per trasferte) e compensi dei key managers della società (CFO- CEO-CTO e CCO). L'importo delle spese generali stimato è 8.400 € al mese per 12 mesi (tot. annuo 100.800 €), l'importo dei canoni di noleggio e ammortamento beni strumentali stimato è 1.250 € al mese per 12 mesi (tot. annuo 15.000 €), l'importo delle missioni è 2.200 € al mese per 12 mesi (tot. annuo 26.400 €) e l'importo dei key managers è di circa 21.250 € per singola carica.

8) *Altri Costi*: per quanto concerne gli altri costi sono stati ipotizzati costi di acquisizione e mantenimento brevettuale e costi per l'affitto spazi del Policlinico di Milano. (20.000,00 € annuo e 15.000 € annuo).

9) *Calcolo Inflazione*: all'interno del piano economico finanziario abbiamo considerato l'impatto del tasso di inflazione medio del primo semestre 2025 sul totale dei costi (0,7% fonte ISTAT).

10) *Imposte:* le imposte sono state calcolate utilizzando un 'aliquota teorica del 27 % (24 % di IRES e media di 3% IRAP).

11) *Risultato d'esercizio*: i primi quattro anni la società presenta una perdita dovuta agli elevati costi di ricerca e sviluppo da sostenere per concludere la fase preclinica e clinica. Per garantire una maggiore chiarezza e intelligibilità dei documenti programmatici, si è scelto di esporre l'immediato afflusso al conto economico dei costi di Ricerca e Sviluppo. Tuttavia, si tenga presente che i conti economici ufficiali, riclassificati secondo la VI Direttiva, potrebbero non riportare tali costi, in quanto gli

investimenti corrispondenti verrebbero capitalizzati, contribuendo così alla costituzione e all'incremento degli asset patrimoniali in base ai principi contabili nazionali e internazionali (OIC 16 E IAS 16).

Dal V anno la società presenta un utile in quanto si comincia a beneficiare dei frutti della ricerca con la commercializzazione del dispositivo medico. La perdita verrà interamente riassorbita dal VII esercizio.

Cash Flow (2026-2031): Il Flusso di cassa evidenzia la dinamica finanziaria di entrate e uscite che sono prospettate in equilibrio sin dal primo anno di attività.

CASH FLOW

		ANNI						
	Entrate	2026	2027	2028	2029	2030	2031	TOTALE
12	Contributi ricerca (anticipo e saldo)		638.455 €	478.841 €	478.841 €			1.596.137 €
13	Entrate per investimenti di terzi	560.773 €	560.773 €	560.773 €	560.773 €	- €	- €	2.243.090 €
14	Entrate correnti				400.000 €	1.428.000 €	1.499.400 €	3.327.400 €
15	Avanzo esercizio precedente		31.628 €	153.212 €	200.183 €	647.154 €	1.429.809 €	2.461.985 €
	Totale entrate	**560.773 €**	**1.230.855 €**	**1.192.826 €**	**1.639.797 €**	**2.075.154 €**	**2.929.209 €**	**9.628.613 €**
16	Uscite	529.145 €	1.077.643 €	992.643 €	992.643 €	645.345 €	315.438 €	4.552.857 €
	RISULTATO	**31.628 €**	**153.212 €**	**200.183 €**	**647.154 €**	**1.429.809 €**	**2.613.771 €**	**5.075.756 €**

Dettagli di Flussi di cassa:

12) I contributi per la ricerca indicati nel Cash Flow coincidono con quanto riportato nel conto economico; tuttavia, differiscono per la tempistica di realizzazione. Nel conto economico, infatti, i contributi sono considerati sull'arco dei cinque anni, mentre nel Cash Flow viene rappresentata la manifestazione finanziaria effettiva, in linea con le modalità di erogazione previste dai bandi analizzati, che generalmente prevedono il versamento in tre tranche (anticipo, prima rata e saldo). Nel presente caso è stata considerato il contributo con l'adesione al bando "Collabora ed Innova", deliberato dalla Regione Lombardia nella seduta del 20 maggio 2024 (delibera n. XII/2348). Tale bando è solitamente rinnovato con cadenza annuale dalla Regione Lombardia.

13) *Entrate per investimenti di terzi.* L'importo di 2.243.090,00 € relativo alle *entrate per investimenti di terzi* rappresenta la somma dei primi quattro anni, poiché a partire dal quinto anno la società inizierà a generare entrate correnti. Tali investimenti provengono da soggetti privati e si aggiungono ai contributi per la ricerca.

14) *Entrate correnti:* Le entrate correnti corrispondono ai ricavi da licensing previsti nel conto economico per gli anni 2029–2031.

15) *Avanzo:* L'avanzo è determinato dalla differenza tra le entrate e le uscite, calcolata a partire dal secondo anno di attività.

16) *Uscite*: Le uscite corrispondono al totale dei costi riportati e dettagliati nel conto economico.

La **compatibilità dell'intervento finanziario** risulta inoltre conforme con le norme dei trattati europei e, in particolare, con la disciplina europea in materia di aiuti di Stato alle imprese, atteso, tra l'altro, che, dato il solido business plan, rispetta pienamente il criterio dell'investitore privato razionale, quale definito dalla Comunicazione relativa all'applicazione della disciplina degli aiuti di Stato alla partecipazione delle autorità pubbliche nei capitali delle imprese (in Boll. CE, 9/1984, 92 ss.). D'altra parte, l'apporto pubblico di capitale è talmente limitato, da ricadere agevolmente, ove mai necessario, nelle esenzioni per valore (aiuti *de minimis*). Infine, le attività specifiche che lo spin-off intende perseguire , strettamente correlate alla ricerca innovativa, consentono di realizzare obiettivi di interesse generale, intervenendo con una modalità non reperibile sul mercato.

Lo scenario di Graftcare srl si basa su un'elevata intensità di investimenti iniziali in R&S, il cui onere finanziario è coperto da fondi pubblici e investimenti privati.

- *Break-Even Point*: nonostante la perdita netta nei primi quattro anni (dovuta ai costi di R&S), l'azienda raggiungerà il pareggio cumulativo e riassorbirà interamente la perdita dal VII esercizio.
- *Strategia a Lungo Termine*: la strategia di ricavo basata sul licensing e sulla valorizzazione dell'R&D mira a massimizzare il valore a medio-lungo termine, mantenendo la proprietà intellettuale e generando flussi di cassa scalabili dopo il completamento della fase clinica.

Per concludere, sulla base di quanto sopra rappresentato sia dal punto di vista economico che finanziario, si conferma l'interesse pubblico dell'investimento proposto e la natura non certo meramente speculativa dell'operazione, in quanto gli eventuali utili verrebbero ridestinati alla ricerca, così come previsto dalla *mission* dell'IRCCS.

C) Compatibilità con i principi di efficienza, di efficacia e di economicità dell'azione amministrativa.

In riferimento al suddetto parametro, il percorso individuato di costituzione di uno spin-off per la valorizzazione dei risultati della ricerca traslazionale consente, per le ragioni sopra esposte, di raggiungere lo scopo (efficacia) con investimenti non eccessivamente onerosi (economicità) e con strumenti adeguati (efficienza).

Trattasi, insomma, di scelta non solo specificamente legittimata e prevista dal legislatore (artt. 8 e 9, del decreto legislativo 16 ottobre 2003, n. 288, quale modificato dal decreto legislativo n° 200 del 2022) e, per ciò solo, certamente conforme al principio di legalità dell'organizzazione amministrativa e, almeno in linea presuntiva, con gli altri principi generali regolanti la funzione

organizzatoria, ma altresì in concreto conforme ai principi generali dell'azione amministrativa.

****

Va infine ribadito che la società oggetto di partecipazione societaria:

- non svolge attività analoghe o similari a quelle svolte da altri enti pubblici strumentali;
- nelle previsioni di costo il numero di dipendenti dopo la costituzione della società sarà superiore al numero degli amministratori e che attualmente nel primo triennio non si prevede di retribuire le attività che i soci fondatori dedicheranno all'azienda.

Inoltre, come richiesta dalla normativa ai sensi dell.5, comma 3 del D. Lgs 175/2016 è stata trasmessa in data 27.08.2025, con numero di protocollo TUSPP_20250827_C249, la notifica all'Agenzia GCM e ad oggi non sono pervenute osservazioni.

PQM

Si confida nel parere favorevole di Codesta Sezione di controllo della Corte dei Conti, così da poter tempestivamente proporre un apposito atto deliberativo al Consiglio di Amministrazione del Policlinico, volto ad evidenziare l'utilità finalistica dell'operazione societaria.

Cordiali saluti

IL PRESIDENTE
Arch. Marco Giachetti

Visto del Direttore Generale Dott. Matteo Stocco

Visto del Direttore Scientifico Prof. Fabio Blandini

Visto del Direttore Amministrativo Dott.ssa Elena Teresa Tropiano

Visto del Direttore SC Gestione Attività Amministrativa Ricerca Dott. Massimo Alberti

All.: *c.s.d.*

Procedimento presso la Direzione Scientifica
Pratica trattata dalla Dott.ssa Laura Spinardi