

**Parere *pro veritate* rilasciato dal Prof. Guido Rossi**

**in data 02 aprile 2013**

**Documento pubblicato su richiesta di Consob del 16 maggio 2013**

PARERE PRO VERITATE

**1.- Il contratto e l'operazione**

Il 22 maggio 2012 il consiglio di amministrazione di Parmalat S.p.A. ("Parmalat") ha approvato l'acquisizione dell'intero capitale sociale di Lactalis American Group Inc. (LAG), società statunitense (disciplinata secondo le leggi dello Stato del Delaware), di Lactalis do Brazil, società brasiliana e di Lactalis Alimentos Mexico, società messicana «*previa contestuale stipulazione da parte di LAG, dei seguenti accordi: (a) contratto di distribuzione con BSA SA, in forza del quale LAG e le società da questa controllate (il "gruppo LAG") avranno diritto di commercializzare in via esclusiva i formaggi del Gruppo Lactalis nel continente americano; (b) contratto di licenza con Egidio Galbani S.p.A., in forza del quale il Gruppo LAG avrà diritto di utilizzare, in via esclusiva, il marchio "Galbani", per la produzione e vendita di formaggi nel continente americano; (c) contratto di licenza con BSA, in forza del quale il Gruppo LAG avrà diritto di utilizzare, in via esclusiva, il marchio "Président", per la produzione e la vendita di formaggi nel continente americano*»<sup>(1)</sup>.

Il 29 maggio 2012 Parmalat S.p.A. da un lato ("Parmalat") e BSA S.A. (società francese), BSA International SA (società belga) e Groupe Lactalis SA (società francese), dall'altro lato ("BSA") hanno sottoscritto, scambiandosi proposta e accettazione, un contratto ("Share Purchase Agreement" "SPA") mediante il quale Parmalat conveniva di acquistare da BSA l'intero capitale sociale di Lactalis American Group Inc. (LAG), società statunitense (disciplinata secondo le leggi dello Stato del Delaware), di Lactalis do Brazil, società brasiliana e di Lactalis Alimentos Mexico, società messicana.

LAG opera nel mercato statunitense del formaggio e dei prodotti caseari attraverso sue controllate (Sorrento Lactalis, Lactalis USA; Lactalis Deli; Mozzarella Fresca Incorporated; Lactalis Retail Dairy Inc; SCC Properties; Lactalis Export Americas SAS).

A seguito di una approfondita *due diligence*, effettuata anche nel rispetto della normativa italiana sulle parti correlate, le parti, per quel che qui mag-

---

<sup>(1)</sup> Verbale consiglio di amministrazione Parmalat, 22 maggio 2012.

giormente rileva, hanno convenuto di posporre il giorno del closing in una data compresa tra il 2 e il 31 luglio 2012 <sup>(2)</sup>, di individuare un prezzo provvisorio, da corrispondersi alla data del *closing*, pari a 904.000.000 dollari <sup>(3)</sup> e di stabilire che il prezzo definitivo sarebbe stato determinato in un momento successivo, sulla base dell'EBITDA consuntivo delle società acquisite per l'esercizio 2012, sottoposto a verifica attraverso un meccanismo contrattuale predeterminato.

Il Prezzo provvisorio è stato stabilito sulla base dell'*Enterprise Value*, cioè il valore dell'attivo patrimoniale, corrispondente ad un multiplo di 9,5 volte l'EBITDA aggregato delle società oggetto dell'acquisizione. Nel contratto il prezzo definitivo ("*Purchase Price*") è definito come aggregato uguale alla somma algebrica (a) dell'ammontare del prezzo provvisorio e (b) della posizione finanziaria netta al *closing*, soggetta ad un aggiustamento, come previsto al punto 2.3.

Le parti hanno concordato che il prezzo di acquisto, così come definito dalla clausola 2.2, è stato fissato sulla base di una stima del valore di mercato, (ossia il valore dell'attivo patrimoniale) delle società al 30 dicembre 2012, come uguale a 904 milioni di dollari, sull'assunzione che l'EBITDA delle società al 30 dicembre 2012 sarebbe stato uguale a 95.200.000 di dollari.

Il valore del trasferimento è convenuto pari all'EBITDA delle società al 30 dicembre, moltiplicato per 9,5. (Infatti, 95.200.000 dollari x 9,5 = 904.000.000). La norma contrattuale indica con precisione poi come deve essere calcolato l'EBITDA <sup>(4)</sup>. E' stato convenuto che qualora il valore di mercato al 30 dicembre 2012 fosse stato diverso dai 904 milioni di euro, il

---

<sup>(2)</sup> 1.2.12 "*Closing Date*" shall mean the date, which the Parties jointly shall designate as the date of Closing, provided that such date shall be a Business Day in the period between (and including) July 2 and July 31, 2012 or such other date as the Parties may agree in writing.

<sup>(3)</sup> 1.2.75 "*Provisional Price*" shall mean \$ 904,000,000 (nine hundred four million dollars).

<sup>(4)</sup> 2.3.1 «(a) "*Enterprise Value of the Companies as at December 30, 2012*" or "*Enterprise Value*" shall mean the EBITDA of the Companies for the fiscal year closed December 30, 2012, multiplied by 9.5; (b) "*EBITDA for the fiscal year closed December 30, 2012*" or "*EBITDA*" shall mean the sum of the following items of the Price Adjustment Financial Statements: (i) EBIT; plus (ii) Depreciation, amortization and writedowns of non-current assets; minus (iii) Non recurring and non operational income (charges); and (c) "*EBIT*" shall mean the sum of the following items of the Price Adjustment Financial Statements: (i) Net profit; plus (ii) Income taxes; minus (iii) Other income from (charges for) equity investment; minus (iv) Share of profits (losses) of companies valued by the equity method; minus (v) Net financial income (expense).

prezzo di acquisto sarebbe stato ricalcolato nella misura necessaria a riflettere il "valore attuale di mercato", concordando che valori maggiori di 960.000.000 e minori di 760.000.000 non sarebbero stati tenuti in considerazione. Di conseguenza, (a) se il valore attuale di mercato delle società [*id est al 30.12.2012*] fosse inferiore a 904 milioni di dollari, BSA pagherà la differenza all'acquirente (Parmalat), che non potrà essere superiore a 144 milioni di dollari; (b) se, all'opposto, il valore attuale di mercato delle società fosse più elevato di 904 milioni di dollari, sarà Parmalat a pagare la differenza a BSA, differenza che non potrà in ogni caso essere superiore a 56 milioni di dollari.

La procedura di aggiustamento prezzo è così congegnata. Le parti, nei loro rispettivi poteri e capacità, faranno in modo che, il prima possibile <sup>(5)</sup>, affinché LAG consegni loro il *Price Adjustment Financial Statement* <sup>(6)</sup> accompagnato dalla lettera di Reconta (audit di LAG) e un certificato predisposto dal CFO and CEO di LAG contenente il calcolo di (i) EBITDA (basato sui rilevanti punti del *Price Adjustment Financial Statements*) e (ii) del valore di mercato delle società al 30 dicembre e dove applicabile (iii) del Price Adjustment.

Il *Price Adjustment Financial Statement* e il calcolo contenuto nel *Price Adjustment* saranno definitivi e vincolanti a meno che l'acquirente consegni una lettera di contestazione al venditore entro un termine fisso <sup>(7)</sup> dalla data del ricevimento del *Price Adjustment Financial Statement* e del *Price Adjustment Calculation Certificate*. La lettera di contestazione deve contenere in "ragionevole dettaglio" le ragioni della diversa valutazione dell'acquirente.

Se le parti non fossero in grado di trovare un componimento amichevole entro il termine previsto, i punti di contestazione e gli ammontari saranno determinati, e l'EBITDA, il valore dell'impresa e dove applicabile il *Price Adjustment*, saranno calcolati da una delle "Big Four" società di revisione (diversa da quella del venditore e da quella dell'acquirente), scelta di comune accordo dalle parti o, in caso di disaccordo dal presidente del Tribu-

---

<sup>(5)</sup> Sono stato informato che le Parti hanno successivamente concordato nuovi termini contrattuali.

<sup>(6)</sup> Ai sensi dell'art. 1.2.73 significa *l'audited combined financial statements (consisting of the balance sheet and profit and loss account) aggregating the Annual Financial Statements, to be prepared by accordance with the US GAAP*".

<sup>(7)</sup> Cfr. nota 5.

nale di Milano. La società di revisione così scelta giudicherà come esperto arbitratore ai sensi dell'art. 1349, comma 1, e 1473 del codice civile e renderà la sua determinazione nei venti giorni lavorativi successivi alla sua nomina. La determinazione sarà vincolante per le parti, fatta eccezione per un errore manifesto.

Nel periodo di "interim", ovvero tra la data della conclusione dell'accordo e la data del closing il venditore si obbliga ad operare attraverso i *managers* in modo prudente, al fine di preservare l'avviamento, senza stipulare contratti o incorrere in responsabilità, che possano causare qualunque danno all'acquirente né a effettuare azioni specificamente determinate e descritte nel paragrafo 4.

Il contratto poi contiene una serie di specifiche garanzie contrattuali a favore dell'acquirente, sia riguardanti la proprietà e la libera disponibilità delle azioni compravendute, l'assenza di vincoli, o diritti sulle medesime, sia concernenti il complesso dei beni, dei rapporti, dei diritti ed obblighi e alla situazione patrimoniale e finanziaria della società. Il paragrafo 5 contempla ulteriori garanzie, relative alla organizzazione e esistenza delle società acquisite, alle necessarie autorizzazioni per l'esercizio dell'impresa, alla proprietà delle azioni, agli statuti delle società, alla capitalizzazione, ai bilanci delle società, ai libri sociali, alla assenza di responsabilità occulte, ed altre ulteriori garanzie in materia di cambiamenti rilevanti, sugli aspetti fiscali e sulla proprietà dei beni delle società, sui diritti di proprietà intellettuale, sulle cause pendenti, sui contratti in vigore, sulla correttezza dei comportamenti e l'assenza di violazioni di legge, e di responsabilità in materia ambientale.

Al termine del paragrafo 5 è disciplinata l'accuratezza delle informazioni «*Accuracy of Information*» <sup>(8)</sup>. Le parti vicendevolmente si garantiscono

---

<sup>(8)</sup> 5.24.1 *No representation or warranty contained herein nor any document attached hereto or referred to herein (other than any projections or forward-looking information) contains any untrue statement of fact and do not, in the aggregate, omit to state a fact necessary to make the statements contained herein or therein not misleading in light of the circumstances in which such statements were made.* 5.24.2 *All the information concerning the Companies (individually or taken as a whole), as well as their assets and liabilities, profits and/or losses and their economic and financial situation in general, or their business, activities and prospects, which have been supplied in any form – whether orally or in writing (including any information contained in any memoranda, presentations, reports, audits, information documents or valuation material) – to, or in the interest or for the benefit of, the Purchaser by the Sellers and/or their directors, officers, managers, Employees, auditors, counsels, advisors and consultants, in connection with the preparation, negotiation and execution of this Agreement and/or in contemplation of the transactions provided for hereunder, are true, correct,*

che nessuna delle dichiarazioni o garanzie contenute nel contratto o in documenti allegati e riferiti (come le proiezioni o le informazioni contenute nei documenti previsionali) contenga dati non veritieri e, complessivamente considerate le dichiarazioni non omettano stati di fatto necessari per elaborare i dati contenuti qui o non errati alla luce delle circostanze in base alle quali questi dati sono stati elaborati.

Dopo aver previsto anche le dichiarazioni e le garanzie dell'acquirente (paragrafo 6), vengono disciplinate le *indemnity* (paragrafo 7), ovvero il risarcimento del danno che potrebbe essere subito dall'acquirente per violazione delle dichiarazioni e delle garanzie contenute nel contratto. Il paragrafo 8 disciplina il regime delle spese, il 9 le responsabilità dell'acquirente, il 10 le informazioni confidenziali e l'11 la miscellanea.

Il paragrafo 12 disciplina la legge che governa il contratto e l'arbitrato. La clausola 12.1 indica la legge italiana come legge del contratto <sup>(9)</sup>, sicché le clausole sono e devono essere interpretate in accordo con la legge italiana.

Il 3 luglio 2012 è stato effettuato il closing del contratto.

## 2.- Il quesito. Le norme in materia di interpretazione del contratto

Mi viene chiesto di esprimere *pro veritate* un parere in ordine alla interpretazione della clausola 2.2.5, che così recita: «*For the purpose of this Clause 2.2 and Clause 2.3 below, The Parties acknowledge and agree that marketing expenses shall be carried-out in accordance with the Business Plan or, in any case, in the ordinary course of business and in accordance with the best management practices*».

---

*complete and not misleading, and do not omit any information, which a third-party investor, acting reasonably and in good faith, would consider material for the purpose of assessing an investment in the Companies. 5.24.3 All the projections and forward-looking information, which have been supplied in any form to, or in the interest or for the benefit of, the Purchaser by the Sellers and/or their directors, officers, managers, Employees, auditors, counsels, advisors and consultants, in connection with the preparation, negotiation and execution of this Agreement and/or in contemplation of the transactions provided for hereunder, are based on reasonable assumptions and consistent with those assumptions.*

<sup>(9)</sup> *This Agreement and the rights and obligations of the Parties hereunder shall be governed by, and construed and interpreted in accordance with, the Laws of the Republic of Italy, without regard to conflicts of law rules.*

Poiché, come detto, il contratto fa riferimento alla legislazione italiana, occorrono brevi cenni in materia di interpretazione dei contratti.

E' bene subito avvertire che il contratto non si discosta dalla prassi in materia di contratti di acquisizione delle partecipazioni di controllo delle società, che generalmente sono molto dettagliati, tendenzialmente autosufficienti, tanto da non aver bisogno di essere integrati con la legge applicabile.

Le norme in materia di interpretazione dei contratti contenute nel codice civile, partono dall'indagine sulla comune intenzione delle parti (art. 1362 cod. civ.). Il secondo comma dell'art. 1362 prescrive che «*per determinare la comune intenzione delle parti, si deve valutare il loro comportamento complessivo*». Secondo la giurisprudenza, le regole di interpretazione dei contratti sono ordinate secondo un principio gerarchico, nel senso che le norme strettamente interpretative, contenute nel codice civile agli articoli dal 1362 al 1365, precedono nella loro applicazione quelle c.d. integrative, dettate in via sussidiaria dagli artt. 1366 e 1371 <sup>(10)</sup>. Il contratto deve essere interpretato avendo riguardo, anzitutto, al significato letterale del testo contrattuale, alla comune intenzione delle parti e al comportamento complessivo delle stesse, tanto nella conduzione delle trattative, quanto successivamente alla stipulazione del contratto e in fase di esecuzione dello stesso, interpretando le clausole le une per mezzo delle altre <sup>(11)</sup>.

La migliore dottrina, tuttavia, invoca la necessità di affrancare il processo ermeneutico da criteri di gradualità gerarchica <sup>(12)</sup>, e ricorda che il nostro ordinamento interno conosce come regole interpretative contrattuali anche quelle introdotte dalla Convenzione di Vienna, ratificata in Italia con la legge 11 dicembre 1985, n. 765, il cui art. 8 «*svincola l'interpretazione dalla ricerca di una "comune intenzione", imponendo invece la ricerca dell'intenzione del singolo contraente, "se l'altra parte conosceva o non avrebbe potuto ignorare tale intenzione", e comunque assegnando alla dichiarazione o al comportamento, tenuto conto "di tutte le circostanze rilevanti del caso, tra cui le trattative, le pratiche che si sono instaurate tra le parti, gli usi e ogni successivo comportamento"*,

---

<sup>(10)</sup> Cass., 11 agosto 1999, n. 8584 e Cass. 16 luglio 2001, n. 9636.

<sup>(10)</sup> Con riferimento alla prevalenza dei criteri cd. soggettivi di interpretazione del contratto (artt. 1362-1365 c.c.) sui criteri cd. oggettivi (artt. 1366-1371 c.c.), cfr. Cass., 20 dicembre 2011, n. 27564.

<sup>(12)</sup> N. LIPARI, *Per una revisione della disciplina sull'interpretazione e sull'integrazione del contratto?*, in *Riv. trim. dir. e proc. civ.*, 2006, p. 711 ss.

*il significato che "avrebbe ad essi attribuito una persona ragionevole della stessa qualità dell'altra parte nelle medesime circostanze"»<sup>(13)</sup>.*

Secondo le norme del codice civile, per interpretare correttamente una clausola, occorre sia esaminare il testo contrattuale, poiché le clausole si interpretano le une per mezzo delle altre, attribuendo «a ciascuna il senso risultante dall'intero negozio»<sup>(14)</sup>, sia verificare – se le clausole risultano ambigue – l'interpretazione secondo «ciò che si pratica generalmente» (ai sensi dell'art. 1368 cod. civ.), secondo «buona fede» (art. 1366 cod. civ) e, qualora il suo contenuto rimanesse oscuro, trattandosi di contratto a titolo oneroso, nel senso di vedere comunque realizzato «l'equo contemperamento degli interessi» (art. 1371 cod. civ.). Si tratta di norme, che se interpretate, a loro volta, anche in ossequio ai principi introdotti dalla Convenzione di Vienna che assurgono a criteri di carattere generale, portano a far emergere quali elementi essenziali al fine di giungere ad individuare il significato vincolante del contratto «il riferimento a standard di comportamento diffusi nell'ambiente socio-economico cui appartengono i contraenti e sostanzialmente condivisi» ricordando «lo stesso criterio di individuazione degli usi da un lato al principio di ragionevolezza, che tende ormai a diventare parametro cruciale per determinare il significato vincolante e quindi l'ambito di efficacia del contratto, dall'altro al criterio della buona fede come perno intorno al quale ruota sia l'interpretazione che l'integrazione»<sup>(15)</sup>.

### **3.- La documentazione esaminata**

Al fine di effettuare la dovuta indagine, per ricostruire il comportamento antecedente e coevo alla conclusione del contratto, oltre che quello successivo, ho esaminato la seguente documentazione, oltre al Contratto ed ai suoi allegati:

- (a) Verbali delle riunioni del Comitato per il Controllo Interno, la Gestione dei Rischi e la Corporate Governance di Parmalat (chiamato "Comitato parti correlate" e di seguito solo "CCI") nelle quali è stata esaminata la operazione dell'acquisizione di LAG prima della

---

<sup>(13)</sup> LIPARI, *op. cit.*, p. 720.

<sup>(14)</sup> Cass., 27 settembre 2012, n. 16428.

<sup>(15)</sup> LIPARI, *op. cit.*, p. 728.



- sua conclusione (riunioni del 5 e 22 dicembre 2011; 13 febbraio 2012; 2 e 19 aprile 2012; 9, 11, 21 e 22 maggio 2012 e 25 giugno 2012).
- (b) verbali delle riunioni del Consiglio di amministrazione di Parmalat ("CDA"), nelle quali è stata esaminata la operazione prima della sua conclusione (riunioni del 27 gennaio 2012; 11, 22 e 28 maggio 2012; 8 e 22 giugno 2012).
  - (c) Parere vincolante reso dal CCI il 22 maggio 2012 ai sensi dell'art. 8 del Regolamento Consob n. 17221 che ha concluso favorevolmente per la conclusione dell'operazione LAG, con allegata la *fairness opinion* di Mediobanca del 22 maggio 2012.
  - (d) Documenti inerenti all'operazione LAG esaminati nelle riunioni indicate ai precedenti punti (a) e (b), come la Presentazione al CDA del 27 gennaio 2012 denominata "*Transaction Overview*"; presentazione al CDA del 20 aprile 2012 denominata "*Project Paloma Preliminary Presentation to the Board of Parmalat SpA*"; presentazione al CDA del 22 maggio 2012 denominata "*Project Paloma presentation to the Board of Parmalat SpA*"; e le considerazioni valutative di Mediobanca denominate "*Progetto Paloma II. Considerazioni valutative*" del maggio 2012.
  - (e) Documento Informativo relativo all'acquisizione di LAG pubblicato da Parmalat il 28 maggio 2012 e Integrazione al Documento Informativo del giugno 2012.
  - (f) "*Vendor Due Diligence Report*" redatto da Ernst & Young l'8 marzo 2012 ("*VDD*") contenente tutte le informazioni sulle società oggetto di acquisto e il *Business Plan 2012 - 2014* delle partecipazioni oggetto di acquisizione.
  - (g) *Management Presentation* consegnata ai rappresentanti di Parmalat in occasione dell'incontro avuto il 16 marzo 2012 a Buffalo (USA) con i rappresentanti di BSA e di LAG, contenente le informazioni sulle società oggetto di acquisizione e lo *strategic business* delle società 2012 - 2014 (riprodotto già nella VDD).
  - (h) All'interno dei documenti inerenti alla negoziazione tra le parti prodotti nel procedimento ex art. 2409 cod. civ. pendente avanti al

Tribunale di Parma, le relazioni di Mediobanca denominate, rispettivamente, "*Cronologia degli eventi relativi all'operazione Paloma II*" e "*PARMALAT - Ricostruzione dei metodi valutativi utilizzati nell'acquisizione LAG*" e le valutazioni di Società Generale, advisor di Lactalis/BSA, del 6, 12, 18 aprile 2012 e del 21 maggio 2012.

- (i) Verbali delle riunioni del CCI e del CDA successive al *closing* in cui è stata trattata la questione LAG e, in particolare l'aggiustamento prezzo e sulla clausola 2.2.5 del Contratto (verbali del CDA del 25 e 30 settembre con il *Terzo resoconto intermedio gestione 2012*, 9 novembre, del 15 dicembre 2012, del 25 gennaio, dell'8 febbraio e del 14 marzo 2013 e i verbali del CCI del 7 e 20 novembre 2012, del 24 gennaio, 20 febbraio e 6 e 15 marzo 2013).
- (j) "*Parere tecnico sui metodi e parametri valutativi adottati da Mediobanca nella valutazione di Lactalis American Group e delle attività di Lactalis International acquisiti da Parmalat S.p.A.*" redatto dai professori Angelo Provasoli e Pietro Mazzola il 25 ottobre 2012 su incarico di alcuni degli amministratori di Parmalat.
- (k) Testo dei mandati conferiti, rispettivamente, dal CCI e dal CdA a PricewaterhouseCooper e, quali esperti indipendenti, ai professori Cattaneo, Andrei e Zigliotti per assistere gli organi sociali nelle analisi preliminari e nelle procedure di aggiustamento prezzo previsto dal Contratto.
- (l) *Price Adjustment Financial Statements*, muniti dell'*audit opinion letter* di Ernst & Young, e *Price Adjustment Calculation Certificate* trasmessi da Lactalis/BSA a Parmalat ai sensi dell'art. 2.3 del Contratto a Parmalat.
- (m) *Report* di PwC su EBITDA LAG/LINT al 30.12.2012 e sullo scostamento delle spese di *marketing* rispetto al *Business Plan*.
- (n) Infine, il provvedimento del Tribunale di Parma depositato in data 29 marzo 2013 nel procedimento ex art. 2409 cod. civ.

#### 4.- L'interpretazione della clausola

Dall'esame della documentazione relativa alla fase precontrattuale, risulta che la clausola di cui mi si chiede l'interpretazione, fu deliberata dal Consiglio di amministrazione di Parmalat il 28 maggio e fu accolta dalla controparte in sede di stesura del testo definitivo.

Le ragioni della richiesta della sua introduzione sono intuitive: il *management* può influenzare i risultati dell'EBITDA, agendo sulle spese di marketing. Una loro contrazione può migliorare i risultati dell'anno in corso, riflettendosi sul calcolo previsto contrattualmente. Viceversa una loro maggiorazione può comprimere negativamente il risultato dell'EBITDA. E' principio generalmente condiviso che le spese di marketing siano tra quelle che più facilmente possono essere modificate nel corso dell'esercizio, anche perché risultano sostanzialmente variabili. I costi di pubblicità, quando sostenuti, devono essere addebitati al conto economico (IAS 38)<sup>(16)</sup>, ma gli effetti positivi delle politiche di marketing si possono realizzare anche negli esercizi successivi al costo, ed è per questo motivo che le spese di marketing vengono oggi concepite come il punto focale per la pianificazione a lungo termine.

Le parti, avevano inteso che la procedura aggiustamento prezzo fosse una garanzia della correttezza del valore delle imprese acquisite. Esso doveva riflettere il valore di mercato dell'azienda <sup>(17)</sup>, che sarebbe stato successivamente confermato al 30 dicembre 2012 <sup>(18)</sup>. Risulta altresì che il prezzo di acquisto era stato calcolato prendendo come punto di riferimento il *Business Plan* 2012 - 2014 relativo alle società poi trasferite.

---

<sup>(16)</sup> *Advertising and Sponsorship*, Accounting for promotional costs in consumer products companies under IFRS, Ernst & Young, 2010; *Issues and solutions for the retail and consumer goods industries*, A comparison of International Financial Reporting Standards and US GAAP, PWC, 2012, p. 14; IFRS 38.68-70 e GAAP (ASC 720-35).

<sup>(17)</sup> art. 2.3.1 «*The Parties acknowledge that the Purchase Price has been agreed by and between them as provided for in Clause 2.2 on the basis of the estimated Enterprise Value of the Companies as at December 30, 2012, equal to \$904,000,000 (nine hundred and four million dollars), on the assumption that the EBITDA of the Companies as at December 30, 2012 will be equal to \$95,200,000 (ninety five million two hundred thousand dollars)*».

<sup>(18)</sup> «*Enterprise Value of the Companies as at December 30, 2012*» or «*Enterprise Value*» shall mean the EBITDA of the Companies for the fiscal year closed December 30, 2012, multiplied by 9.5.

Il *Business Plan* era stato preparato dal *management* della società oggetto del contratto ed è stato “validato” dal management di Parmalat, sulla base della *due diligence* effettuata <sup>(19)</sup>. Il *Business Plan* non fa parte dei documenti allegati al contratto, ma è richiamato in tutti i documenti che le parti si sono scambiate durante le trattative <sup>(20)</sup> e non vi è alcun dubbio sulla sua individuazione, né sul fatto che esso sia stato fondamentale per il calcolo del prezzo, così come per il suo aggiustamento.

La clausola in esame, infatti, disciplina che agli effetti delle clausole 2.2 e 2.3 (e dunque anche agli effetti del calcolo dell’aggiustamento Prezzo) le Parti concordano che le spese di *marketing* (che saranno complessivamente sostenute nel 2012) saranno pari a quelle indicate nel *Business Plan*. Lo scostamento (*in any case*) dovrà essere giustificato dall’«*ordinary course of business*» e in linea con «*the best management practices*». Dunque, sotto il profilo letterale, la differenza di cifra delle spese di marketing concorre a determinare l’EBITDA al 30 dicembre 2012, a meno che non si provi che lo scostamento sia coerente con l’«*ordinary course of business*» e in linea con la migliore prassi manageriale («*the best management practices*»).

##### 5.- *Business Plan e Ordinary Course of Business*

E’ prassi frequente che la posta “spese di marketing” sia oggetto di una verifica nel corso della procedura di aggiustamento prezzo. Il cedente potrebbe essere indotto ad evitare di fare gli investimenti, anche in termini di

---

<sup>(19)</sup> Cfr. MANAGEMENT PRESENTATION, p. 61-62; *Project Paloma II*, Società Generale, 6 aprile 2012, p. 3; *Progetto Paloma II* (Mediobanca), maggio 2012, p. 21 «Per il calcolo dei flussi di cassa sono state adottate le ipotesi predisposte dal management di LAG per gli anni di piano (2012 -2014) validato da Parmalat»; PARERE DEL COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO E LA CORPORATE GOVERNANCE IN QUALITÀ DI COMITATO COMPETENTE PER L’ESAME DELLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE previsto ai sensi dell’art. 8 del Regolamento Consob n. 17221, 22 maggio 2012, p. 4; MEDIOBANCA *Fairness opinion*, 22 maggio 2012, p. 3 («il prezzo provvisorio dell’Operazione sarà calcolato applicando all’EBITDA aggregato di LAG e LINT Americas previsto nel *Business Plan per l’esercizio 2012* ...»); DOCUMENTO INFORMATIVO RELATIVO ALL’ACQUISIZIONE DI LACTALIS AMERICAN GROUP, INC., p. 23 («il Prezzo è stato concordato nell’importo sopra indicato sulla base dell’Enterprise Value delle Società oggetto di Acquisizione stimato al 30 dicembre 2012»); PROVASOLI – MAZZOLA, *Parere tecnico sui metodi e sui parametri valutativi adottati da Mediobanca nella valutazione di Lactalis American Group e delle attività di Lactalis International acquisiti da Parmalat S.p.A.*, 26 ottobre 2012, «L’accordo tra le Parti (...) è avvenuto sulla base di un Enterprise Value (EV), ossia il valore dell’attivo patrimoniale, provvisorio pari a 904 milioni di USD (corrispondente ad un multiplo di 9,5 volte dell’EBITDA aggregato di LAG e LINT previsto per l’esercizio 2012 nel *Business Plan* ...» (pp. 4-5).

<sup>(20)</sup> Si vedano, ad esempio, i documenti citati nella nota precedente.

promozione e di lancio di prodotti, che «avrebbe in ogni caso effettuato nella conduzione ordinaria del business». Un approccio così prudentiale consente al venditore di «massimizzare il prezzo incassato dal cedente: la diminuzione di investimenti si traduce in un aumento delle disponibilità finanziarie, con conseguente impatto sulla Posizione Finanziaria Netta, e quindi un maggior prezzo incassato. L'acquirente conseguentemente subirà un duplice danno finanziario: un maggior esborso in sede di acquisizione e maggiori esborsi successivi all'acquisizione per far fronte ai mancati investimenti» (21).

Nella prassi, a queste clausole, si aggiungono quelle che garantiscono la redditività della società negli esercizi futuri, che naturalmente tuttavia limitano i poteri gestori dell'acquirente, al fine di evitare che questi intraprenda operazioni aleatorie (22).

Il concetto di «*ordinary course of business*», ovvero gestione corrente o ordinaria amministrazione, nel contesto dei contratti di acquisizione, è inserito generalmente nell'ambito delle clausole volte a disciplinare la c.d. gestione interinale, la gestione cioè che si colloca tra il momento della sottoscrizione del contratto ed il *closing* (23). In quel contesto, «l'espressione "normale" (...)

(21) R. VIGEZZI, P. MEZZETTI, *Le rettifiche di purchase price tra il "signing" e il "closing"*, in *Società*, 2011, p. 565 ss., ivi alle pp. 566 e 567.

(22) M. SPERANZIN, *Vendita di partecipazioni di "controllo" e garanzie contrattuali*, Milano, 2006, p. 289; F. BONELLI, *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento: le garanzie del venditore*, in *Dir. comm int*, 2007, p. 293 ss., ivi alla p. 311, n. 33).

(23) La dottrina che si è occupata dell'argomento, ha esaminato clausole che presentano forti analogie con quella in esame. P.G. JAEGER, *Impegni relativi all'amministrazione interinale della società fino al closing*, in *Acquisizioni di società e di pacchetti azionari di riferimento*, a cura di F. Bonelli e M. De Andrè, Milano, 1990, p. 127, riporta, tra le altre, la clausola di un contratto in cui il cedente si impegna a «*carry on business in a diligent manner, in accordance with its normal and ordinary course, and, in particular, will not take any action which would cause any of the representations or warranties set forth (in this contract) to become untrue*». G. DE NOVA, G. DE NOVA, *Il Sale and Purchase Agreement: un contratto commentato*, Torino, 2011, p. 242 riporta: «*during the period from the date of this Agreement to the Closing Date (the 'Interim Period')*, the Seller shall take all reasonable actions within its powers to the extent permitted under applicable Law (including voting in the shareholders' meeting of the Company) to cause the Company to conduct the Business in the normal and ordinary course consistent with past practice». L. PICONE, *Contratti di acquisto di partecipazioni azionarie*, Milano, 1995, p. 99 cita quella che così recita: «*Fra la data di sottoscrizione e la data del Closing (il «Periodo interinale»)* (...) l'attività della Società verrà condotta solamente in via ordinaria, in maniera coerente con quanto avvenuto in passato e il venditore si adopererà al meglio al fine di mantenere intatte, secondo la corretta pratica degli affari, l'attività e le operazioni della Società». A TRISCORNIA, *Memorandum su taluni aspetti di tecnica redazionale nei contratti di acquisizione*, in *Riv. dir. soc.*, 2008, p. 927. «*La Venditrice, per tutto il periodo intercorrente tra la data odierna e la Data di Esecuzione, si impegna a gestire la Società correttamente e prudentemente, nel rispetto di ogni norma di legge o regolamentare, della precedente prassi operativa e commerciale e delle obbligazioni assunte senza (...) concludere o modificare o risolvere contratti o porre in essere iniziative commerciali od organizzative o comunque atti di qualsiasi genere che per la loro natura per i loro scopi o per la loro durata eccedano i limiti della*

*va intesa come riferimento non al modo di comportarsi di un imprenditore "medio" o a un "campione" di operatori economici esercenti attività consimili; bensì alla maniera come «quell'imprenditore» si è, fin qui, condotto»<sup>(24)</sup>.*

Insomma, fino al trasferimento delle azioni, occorre garantire che la gestione dell'impresa sia «"ordinaria", "regolare", "normale", oltretutto "diligente" o "avveduta". In sostanza si richiede che l'imprenditore non modifichi in peggio i criteri di gestione seguiti fino alla stipulazione dell'accordo; criteri che sono stati tenuti presenti dal compratore per valutare l'appetibilità dell'acquisizione e il suo prezzo» [nostro sottolineato] <sup>(25)</sup>.

Il contratto in esame, tuttavia, pur attribuendo al *closing* il significato tradizionale di momento in cui si trasferiscono i diritti e si paga il prezzo, colloca il calcolo dell'aggiustamento del prezzo e del c.d. prezzo definitivo in un momento successivo al *closing* (avvenuto nella specie il 3 luglio 2012), ovvero al termine dell'esercizio 2012. Tale modalità non è affatto inconsueta nel panorama delle regolamentazioni che le parti si possono liberamente dare a proposito del trasferimento delle azioni <sup>(26)</sup>. Nel nostro caso, poi, essendo così breve il lasso di tempo trascorso tra il periodo della firma del contratto (29 maggio) con quello del trasferimento delle azioni (3 luglio), risulta più tutelante per l'acquirente – che peraltro non ha modificato il management della società acquisita <sup>(27)</sup> – posporre questa verifica alla fine dell'esercizio.

## 6.- Ordinary course of business e best management practices

---

*normale e prudente gestione aziendale*». A tal uopo soccorre anche la definizione di "ordinary course of business" contenuta nella "Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate" di Parmalat, approvata dal Consiglio di amministrazione in data 11 novembre 2010, nella quale si definiscono tali le «operazioni ordinarie concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard». Si intendono dunque per tali «le operazioni di routine concluse a condizioni analoghe a quelle usualmente praticate nei confronti di parti non correlate per operazioni di corrispondente natura, entità, rischio.

<sup>(24)</sup> P.G. JAEGER, *Impegni relativi all'amministrazione interinale della società fino al closing*, cit., 126 s.

<sup>(25)</sup> P.G. JAEGER, *op. cit. loco cit.*

<sup>(26)</sup> A. TINA, *Il contratto di acquisizione di partecipazioni societarie*, Milano, 2007, p. 506.

<sup>(27)</sup> Tale circostanza può essere considerata coerente al fatto che acquirente e venditore fanno parte del medesimo gruppo.

Le espressioni *ordinary course of business* e *best management practices*, inserite all'interno della clausola di definizione del prezzo e del suo aggiustamento in un momento successivo, e non nell'ambito delle regolamentazioni pattizie sul periodo di *interim*, hanno comunque il significato di mantenere inalterate le condizioni in base alle quali si è proceduto alla valutazione delle società ed alla definizione del prezzo di cessione.

Posto che il prezzo era stato calcolato facendo riferimento ai dati previsionali del *Business Plan*, le Parti, con l'inserimento della clausola, hanno dunque voluto mantenere fermi i medesimi parametri sulla base dei quali il prezzo (provvisorio) era stato calcolato. In questo senso prevale «l'interesse a che la società non modifichi i criteri gestionali seguiti fino al momento del trasferimento» <sup>(28)</sup> e, possiamo aggiungere, se tali criteri sono stati posti alla base del calcolo del c.d. **aggiustamento prezzo**, come nel nostro caso, essi non dovranno essere modificati.

#### 7.- (segue) Il loro significato nell'ambito della clausola 2.2.5

Ed è per questo motivo che il periodo intercorrente tra il *closing* e la fine dell'esercizio rileva alla stessa stregua del periodo interinale. Piuttosto, l'«*ordinary course of business*» e le «*best management practices*», nell'ambito della clausola, giocano da contrappunto alla circostanza che venditore e acquirente hanno concordato che le spese di marketing siano in linea con quanto previsto, per l'anno 2012, nel *Business Plan*, e che qualora tali spese si discostino dalla cifra indicata nel *Business Plan*, la differenza influenzerà il calcolo di aggiustamento prezzo, a meno che la diversa cifra (e quindi la diversa scelta gestionale ad essa sottesa) sia conforme all'*ordinary course of business* e alla migliore prassi manageriale.

Al fine di individuare che cosa si intenda per *ordinary course of business*, e "migliore prassi manageriale", si è detto che soccorrono le interpretazioni fornite dalla dottrina alle clausole che regolano il periodo interinale nei contratti di acquisizione delle partecipazioni azionarie. «Il riferimento alla ordinaria amministrazione contenuto nelle clausole ora in esame ha la funzione di limitare la gestione sociale ad un criterio di normalità rispetto al concreto oggetto dell'attività di amministrazione; ossia non soltanto rispetto allo scopo della sua

---

<sup>(28)</sup> A. TINA, *op. cit.*, p. 432.

*amministrazione, ma anche rispetto "alla struttura economica organizzativa del patrimonio o dell'azienda oggetto di amministrazione". La funzione di tali clausole è, pertanto, quella di imporre agli amministratori la immodificabilità delle strutture economico-organizzative dell'impresa sociale; esse comportano necessariamente anche un vincolo quantitativo per gli amministratori, costretti al rispetto di una certa proporzione dei loro atti in rapporto a quelle strutture» (enfasi nostra) (29). L'inserimento nella clausola in esame del riferimento all'ordinaria amministrazione è volto, quindi, a tutelare l'interesse dell'acquirente «a che la società non subisca alterazioni nelle sue caratteristiche economiche ed operative rispetto a quanto ha costituito la base decisionale dell'acquisizione in relazione sia al prezzo pattuito, sia al progetto imprenditoriale, che, tramite l'acquisizione stessa, si vuole perseguire» (nostro sottolineato) (30).*

E la tutela dell'acquirente si estende fino a garantire che non vengano modificati i parametri ai quali le parti avevano fatto riferimento.

La dottrina appena richiamata si è interrogata sul significato di ordinaria amministrazione, ammettendo che non esista un concetto assoluto, e che dunque sia corretto «distinguere il concetto di ordinaria amministrazione della società dalla nozione di ordinaria amministrazione propria del diritto civile (...). Non esistono atti che a priori siano classificabili come eccedenti o non l'ordinaria amministrazione in senso assoluto» (31). Ed al riguardo, rispetto alla migliore prassi manageriale, l'attributo "normale" è stato poi indicato e inteso come facente riferimento non al modo di comportarsi di un imprenditore medio, ma a come quell'imprenditore si è fino a quel momento comportato (32).

Tale risultato ermeneutico combacia con «la ricerca dell'intenzione del singolo contraente, "se l'altra parte conosceva o non avrebbe potuto ignorare tale intenzione"» (33), che ho sopra richiamato a proposito dell'interpretazione del contratto. Le Parti hanno convenuto, alla fine di maggio del 2012, che al 30 dicembre 2012 le spese di marketing sarebbero state pari alla cifra contenuta nel *Business Plan*.

---

(29) A. TINA, *op. cit.*, p. 434 s.

(30) A. TINA, *op. cit.*, p. 436.

(31) A. TINA, *op. cit.*, p. 433.

(32) A. TINA, *op. cit.*, p. 432, che riprende un concetto espresso da P.G. JAEGER, *op. cit.*

*loco cit.*

(33) Cfr. nota 13.



Nel nostro caso, il management di LAG, nella predisposizione del *Business Plan*, ha indicato i risultati al 30 dicembre 2012, che sono quelli attesi. In tali risultati giocano un ruolo importante le spese di marketing. Il comportamento rilevante del management della società acquisita fino a quel momento è proprio quello della gestione ordinaria coerente con i dati previsionali predisposti, e che le parti hanno preso come riferimento ai fini della loro *due diligence*. In tal senso può essere letta anche la clausola sull'accuratezza delle informazioni (5.24), che garantisce in senso amplissimo la verità e la correttezza delle informazioni fornite dal venditore all'acquirente.

E così, *l'ordinary course of business*, come **immodificabilità delle strutture**, che nel nostro caso, significa anche porre un «*vincolo quantitativo per gli amministratori, costretti al rispetto di una certa proporzione dei loro atti in rapporto a quelle strutture*»<sup>(34)</sup> è quella che sia coerente con i risultati previsionali contenuti nel *Business Plan*.

Autorevole dottrina ha riscontrato che «*nella valutazione di una società e nella determinazione del suo prezzo di cessione, il fattore reddituale assume sempre di più un'importanza preponderante*»<sup>(35)</sup> e che sembra opportuno tutelare il compratore, anche in assenza di una precisa ed espressa clausola, «sotto il profilo della "redditività" della società», riconoscendogli l'integrale indennizzo del danno subito, qualora il contratto «*preveda espressamente che il prezzo è stato determinato moltiplicando per 8 l'EBITDA che risulta dal bilancio – in particolare dal conto economico – dell'ultimo anno: se il bilancio, comprensivo del conto economico è stato garantito dal venditore, e se a seguito delle verifiche fatte dal compratore risulta che l'EBITDA era in realtà inferiore di un milione di euro rispetto a quello garantito, sembra conforme ai principi che il compratore abbia diritto di quantificare in € 8 milioni l'ammontare dell'indennizzo dovuto dal venditore, per violazione della garanzia*»<sup>(36)</sup>.

Nel nostro caso, risultano molteplici riscontri documentali ai sensi dei quali le Parti hanno considerato il *Business Plan* redatto dal management di LAG (e dunque, predisposto dal venditore), come il dato dal quale partire per svolgere la trattativa per la determinazione del prezzo di cessione. Il contratto, inoltre, garantisce la completezza e la veridicità dei dati e delle in-

---

<sup>(34)</sup> A. TINA, *op. cit.*, p. 434.

<sup>(35)</sup> F. BONELLI, *op. cit.*, p. 310.

<sup>(36)</sup> F. BONELLI, *op. cit. loco cit.*

formazioni fornite, anche le proiezioni e le informazioni previsionali. (5.24.1). Tutte le informazioni concernenti le società acquisite, sia scritte che orali, incluse le informazioni contenute nelle presentazioni, nei report, nei memoranda, sono garantite come corrette e complete (5.24.2). Infine, tutte le proiezioni e i dati previsionali che sono stati forniti in qualunque forma all'acquirente dal venditore (sia personalmente, sia per il tramite del suo management e dei suoi consulenti) connessi con la preparazione e la negoziazione del contratto sono basati su ragionevoli valutazioni e conformi a tali valutazioni (5.24.3).

L'interpretazione più conforme alla volontà delle Parti, così come si desume dal contenuto del contratto, è quella che produce, allora, non tanto l'effetto di limitare la discrezionalità del *management*, impedendo riduzioni o incrementi anomali, anormali, straordinari, e quindi ingiustificati, delle spese di *marketing*, quanto l'effetto di imporre, per il calcolo dell'aggiustamento prezzo che la cifra di riferimento per le spese di *marketing* rimanga invariata e sia identica a quella indicata dal *Business Plan*. La rigidità del dato è giustificata anche dalla vicinanza, sotto il profilo temporale, tra l'elaborazione dei dati previsionali e la data di riferimento (30 dicembre 2012).

Le Parti hanno inteso procedere anticipando il *closing*, ma hanno posticipato la procedura di aggiustamento prezzo alla fine dell'anno solare 2012. Esse hanno dunque imposto al management di comportarsi, fino alla fine del 2012, come se il periodo interim si concludesse allora. I manager, che oggi rispondono direttamente all'acquirente, hanno così potuto scegliere se proseguire avvalorando il piano, sotto il profilo delle spese di *marketing*, oppure se invece fosse opportuno rivedere quel dato, che loro stessi avevano indicato come corretto.

L'imposizione di considerare fisse le spese di *marketing* contenute nel *Business Plan*, per il calcolo di aggiustamento prezzo, è tuttavia temperata dalla facoltà di poter utilizzare il costo effettivamente sostenuto, qualora sia possibile dimostrare che il totale delle spese di *marketing* nell'anno 2012 - diverso dalla previsione - sia giustificabile sulla base di una scelta gestionale coerente con le *best management practices* e l'*ordinary course of business*.

Ho tuttavia sopra dimostrato che nel nostro caso l'*ordinary course of business* – applicato alla fattispecie concreta – è influenzato fortemente dal *Business Plan*. Normalmente inserito nell'ambito delle clausole che regolano l'*interim*, l'*ordinary course of business* limita la gestione degli amministratori, che sono obbligati a seguire le politiche gestionali che loro stessi hanno previsto come realizzabili e sulle quali le Parti hanno individuato il prezzo. Tra queste politiche gestionali, come si è detto, assumono rilievo preminente, perché così hanno voluto le Parti, le spese di marketing.

#### **8.- Conclusioni e onere della prova**

La clausola è chiarissima: indica che, per lo scostamento dalle spese di marketing contenute nel *Business Plan*, sia necessaria la presenza contemporanea di entrambi i requisiti, l'*ordinary course of business* e le *best management practices*.

La differenza tra le spese di marketing contenute nel *Business Plan* e quelle effettivamente sostenute nel corso del 2012, dovrà essere moltiplicata per il multiplo contrattualmente indicato (9,5), a meno che non siano individuati motivi che, anche solo parzialmente, possano essere giustificati sulla base dei criteri anzi detti.

Rimane da verificare chi sia tenuto a dimostrare la coerenza della differenza dell'ammontare consuntivo delle spese di marketing del 2012, rispetto al preventivo contenuto nel *Business Plan*.

Secondo la clausola contrattuale 2.3.3 Parmalat dovrà indicare nella lettera di contestazione le ragioni del proprio disaccordo, che non potranno limitarsi alla mera constatazione dello scostamento rispetto al dato contenuto nel *Business Plan*, ma dovranno contenere, anche sinteticamente («*in reasonable detail*»), i motivi in base ai quali Parmalat non reputa corretto il dato contenuto nel *Price Adjustment Calculation Certificate*.

All'uopo, tuttavia, è principio sancito dalla giurisprudenza della Cassazione, a Sezioni Unite, che la ripartizione dell'onere della prova debba essere verificato, caso per caso, in relazione al principio di riferibilità o di vicinanza della prova stessa; «*in virtù di tale principio, che muove dalla considerazione che il creditore incontrerebbe difficoltà, spesso insuperabili, se dovesse dimostrare*

*di non aver ricevuto la prestazione, l'onere della prova viene infatti ripartito tenuto conto, in concreto, della possibilità per l'uno o per l'altro soggetto di provare fatti e circostanze che ricadono nelle rispettive sfere di azione»* <sup>(37)</sup>. L'onere istruttorio va sempre ripartito tenendo conto, in concreto, della possibilità, per l'uno o per l'altro contraente, di provare fatti e circostanze che ricadono nelle rispettive sfere di azione <sup>(38)</sup>.

E' intuitivo che, considerato il tempo del trasferimento (luglio 2012) e la circostanza che il management delle società acquisite è rimasto il medesimo, l'andamento dell'esercizio 2012 è ancora influenzato dalle decisioni gestionali prese dal Venditore, tra le quali non fanno eccezione le politiche di marketing. Basterà dunque a Parmalat fornire la prova dello scostamento, spettando invece al Venditore dimostrare la coerenza di questo scostamento con l'*ordinary course of business* e la *best management practice*. Occorre aggiungere che ai fini contrattuali, il Venditore ha predisposto il *Business Plan* (attraverso il management da lui diretto) e ne ha garantito la correttezza, sicché questa conclusione è coerente con le regole generali, anche di rango costituzionale, che ho sopra richiamato.

Quanto sopra ho scritto per la verità.

Milano, 2 aprile 2013.



( Prof. Avv. Guido Rossi )

---

<sup>(37)</sup> Cass., 30 ottobre 2001, n. 13533.

<sup>(38)</sup> Trib. Milano, 10 settembre 2007, secondo il quale «in applicazione del principio della vicinanza della prova, il riparto dell'onere della prova deve tenere conto di chi sia il "dominus" delle informazioni necessarie al giudizio»; Cass., 11 luglio 2012, n. 11691; Cass., 11 maggio 2009, n. 10744, secondo cui «la distribuzione dell'onere della prova deve tener conto, oltre che della partizione della fattispecie sostanziale tra fatti costitutivi e fatti estintivi o impeditivi del diritto, anche del principio della riferibilità o vicinanza o disponibilità dei mezzi di prova, perché la copertura costituzionale di cui gode il diritto di agire in giudizio a tutela delle proprie posizioni soggettive impone di non interpretare la legge in modo da renderne impossibile o troppo difficile l'esercizio». Nello stesso senso, rilevando che il principio di vicinanza o disponibilità dei mezzi di prova sia riconducibile all'art. 24 della Costituzione e al «divieto di interpretare la legge in modo da rendere impossibile o troppo difficile l'esercizio dell'azione in giudizio», Cass., 6 giugno 2012, n. 9099.