

Responsabilità delle agenzie di rating, natura extracontrattuale e onere della prova

Tribunale di Roma, 27 marzo 2015. Giudice Guido Romano.

Responsabilità civile - Responsabilità delle agenzie di rating - Danno causato all'investitore da un'errata attribuzione del rating - Affidamento degli investitori sul giudizio di solvibilità emesso dalle agenzie di rating - Alterazione dell'attività negoziale - Lesione alla libertà contrattuale - Responsabilità extracontrattuale - Elementi della condotta - Colpa - Diligenza - Nesso di causalità - Danno - Onere della prova

Il rating può essere definito come la valutazione, sinteticamente espressa in una scala predeterminata in lettere, che viene effettuata da un soggetto specializzato e indipendente (le c.d. credit rating agencies: CRA) in merito al grado di probabilità di regolare pagamento di capitale e di interessi da parte dell'emittente di un determinato prestito obbligazionario (c.d. issue rating) ovvero alla capacità generale dell'emittente di far fronte regolarmente a tutte le proprie obbligazioni.

L'affidamento che genera il giudizio di solvibilità emesso dalle agenzie di rating sull'emittente di determinati strumenti finanziari è per l'ordinamento giuridico meritevole di tutela, con la conseguenza che il danno eventualmente cagionato all'investitore dall'emissione di un rating colposamente errato deve essere necessariamente qualificato come danno ingiusto.

La responsabilità delle agenzie di rating si pone nel solco dei principi generali del diritto civile e consiste nella lesione della libertà contrattuale dell'investitore poiché l'agenzia, con l'emanazione del rating errato, ha interferito nell'attività negoziale dell'investitore, alterandola, in quanto egli confidava nella correttezza del giudizio emesso dall'agenzia e di conseguenza nella solvibilità dell'emittente. L'emissione di un rating errato cagiona, quindi, una lesione alla libertà contrattuale dell'investitore (da taluni definita 'positiva' che si distingue dalla lesione 'negativa' della medesima libertà che si verifica quando l'erroneo rating negativo di un titolo abbia dissuaso l'investitore dal concludere il contratto di acquisto di quel titolo orientandolo verso investimenti meno redditizi) che diviene fonte di responsabilità di natura extracontrattuale.

Non è possibile affermare la responsabilità dell'agenzia di rating solo perché il giudizio da questa espresso non rispecchia la reale prospettiva di solvibilità dell'emittente, ma è necessario che la condotta dell'agenzia sia connotata da dolo o da colpa. Infatti, poiché il rating è un giudizio prognostico, che implica,

necessariamente, una valutazione delle prospettive future di un emittente o di un titolo e di variabili che sfuggono alla sfera di controllo del soggetto che quel giudizio emette, il fatto che le previsioni non siano poi state confermate dalla realtà non indica, di per sé, che al momento in cui furono espresse le valutazioni queste non fossero dotate di un ragionevole grado di plausibilità, essendo, invece, necessario dare dimostrazione dei singoli elementi costitutivi della responsabilità ossia della colpa dovuta a negligenza e del nesso di causalità tra comportamento colposo e danno e del danno.

In tema di responsabilità delle agenzie di rating per il danno causato agli investitori a causa della attribuzione di rating errato, dal punto di vista soggettivo, la colpa si concretizza nella negligenza professionale e, quindi, nella inosservanza dei principi di diligenza professionale; in particolare, la colpa si configura quando l'attività di preparazione e diffusione del rating non viene espletata in conformità ai criteri della diligenza, prudenza e perizia, in quanto i raters effettuano una valutazione di un titolo senza una particolare accuratezza o precisione ovvero in modo affrettato senza considerare tutte le informazioni di cui possono disporre ovvero interpretando in modo scorretto i dati e le informazioni che hanno raccolto. La prova della colpa dell'agenzia deve allora verteere sulla diligenza con cui questa ha valutato le informazioni delle quali disponeva, utilizzato o, per converso, ignorato i dati in suo possesso e, dunque, formulato le proprie considerazioni e le proprie conclusioni. La diligenza, infatti, si sostanzia nell'adempimento di tutte le regole tecniche e procedurali, nonché dei principi dell'arte e dei codici deontologici e di condotta che appartengono alla professione svolta, tenedo, altresì, conto del fatto che la diligenza deve essere valutata in base alla natura dell'attività esercitata e dello status professionale rivestito dalle agenzie (art. 1176 secondo comma c.c.). Spetterà, quindi, agli investitori che si assumono danneggiati dal comportamento dell'agenzia, allegare e provare che la società di rating ha emesso un giudizio che non rispecchiava la situazione patrimoniale e finanziaria dell'emittente (per come conoscibile dalla stessa agenzia di rating) e che tale mancata corresponsione dipende dall'utilizzo di procedure di valutazioni non conformi alla prassi internazionale ed agli standard di settore.

Quanto, poi, al nesso causale intercorrente tra la condotta dell'agenzia di rating che ha emesso un giudizio errato e il pregiudizio subito dall'investitore a seguito dell'insolvenza dell'emittente, è parimenti onere dell'investitore provare che, se la valutazione espressa dall'agenzia fosse stata corretta, sarebbe stato disincentivato e non avrebbe sottoscritto gli strumenti finanziari dell'emittente, ovvero non avrebbe mantenuto uno strumento finanziario poi risultato negativo. Sotto il profilo da

ultimo menzionato, occorrerà poi distinguere la posizione dell'investitore professionale rispetto a quella dell'investitore inesperto, potendosi attendere soltanto dal primo, in presenza di un progressivo deterioramento del rating, un comportamento di pronto disinvestimento del titolo al fine di limitare le conseguenze dannose derivanti dall'illecito, a mente dell'art. 1227, secondo comma, c.c., comportamento, al contrario, in generale non esigibile dalla seconda tipologia di investitori.

L'esistenza di perdite così come la necessità di procedere a licenziamenti collettivi, valutate atomisticamente e senza un esame generale della situazione complessiva della società emittente (che è onere della parte che agisce in giudizio provare), non possono che essere considerate circostanze "neutre" rispetto alla condotta delle agenzie perché esse possono anche spiegarsi in una ottica di ristrutturazione aziendale, come tale non incidente, automaticamente, sul rating. Quanto, poi, alle voci secondo le quali la società emittente non sarebbe stata in grado di finanziare le proprie attività ed all'esistenza di taluni articoli di analisti finanziari secondo i quali la medesima società avrebbe dovuto procedere ad un aumento di capitale, appare evidente che non può certamente pervenirsi ad un giudizio di responsabilità sulla base di voci correnti o di giudizi riportati senza menzione della fonte.

(Massima a cura di Franco Benassi - Riproduzione riservata)

Omissis

La infondatezza, nel merito, delle domande proposte dagli investitori nei confronti delle società Standard & Poor's Corporation, Moody's Corporation, Moody's Investors Service e Fitch Rating Ltd. consente di non procedere ad una valutazione delle questioni preliminari (ulteriori rispetto a quelle oggetto della sentenza non definitiva emessa in corso di causa). Ed invero, secondo recenti interventi della giurisprudenza di legittimità, anche a sezioni unite, in applicazione del principio processuale della "ragione più liquida" - desumibile dagli artt. 24 e 111 Cost. - deve ritenersi consentito al giudice esaminare un motivo di merito, suscettibile di assicurare la definizione del giudizio, anche in presenza di una questione pregiudiziale (Corte di cassazione, sez. un., 8 maggio 2014, n. 9936, ma si veda, altresì, Cassazione civile, sez. lav., 28 maggio 2014, n. 12002 secondo la quale il principio della "ragione più liquida", imponendo un approccio interpretativo con la verifica delle soluzioni sul piano dell'impatto operativo, piuttosto che su quello della coerenza logico sistematica, consente di sostituire il profilo di evidenza a quello dell'ordine delle questioni da trattare, di cui all'art. 276 c.p.c., in una prospettiva aderente alle esigenze di economia processuale e di celerità del giudizio, costituzionalizzata dall'art. 111 Cost., con la conseguenza che la causa può essere decisa sulla base della questione ritenuta di più agevole soluzione - anche se logicamente subordinata - senza che sia necessario esaminare previamente le altre).

Tanto chiarito, come già evidenziato nella sentenza non definitiva emessa nel corso del procedimento, gli attori (le cui domande sono state fatte, successivamente, proprie dagli intervenuti) hanno instaurato il presente giudizio al fine di sentire affermare la responsabilità delle società di rating - sia sotto il profilo della responsabilità contrattuale da “contatto sociale” sia sotto quello della responsabilità extracontrattuale - asserendo di essere stati indotti ad acquistare le obbligazioni Lehman a causa delle informazioni errate diffuse dalle convenute circa la solvibilità dell'emittente. Hanno, dunque, chiesto di condannare le medesime, in solido tra loro, al risarcimento del danno parametrato all'importo versato da ciascun investitore per l'acquisto delle obbligazioni Lehman.

A seguito della sentenza non definitiva emessa da questo Tribunale in data 7 febbraio 2014 con la quale è stata accolta l'eccezione di difetto di giurisdizione con riferimento alla domanda risarcitoria fondata su una responsabilità contrattuale, la presente causa riguarda oramai soltanto la responsabilità extracontrattuale delle società convenute.

Prima però di passare ad esaminare i tratti della responsabilità dedotta, occorre soffermarsi - sia pure in estrema sintesi - su cosa sia il rating e, dunque, quale attività svolgano le società che lo pubblicano.

Il rating può essere definito come la valutazione, sinteticamente espressa in una scala predeterminata in lettere, che viene effettuata da un soggetto specializzato e indipendente (le c.d. credit rating agencies: CRA) in merito al grado di probabilità di regolare pagamento di capitale e di interessi da parte dell'emittente di un determinato prestito obbligazionario (c.d. issue rating) ovvero alla capacità generale dell'emittente di far fronte regolarmente a tutte le proprie obbligazioni.

Secondo un primo orientamento, richiamato anche dalle società convenute, le agenzie di rating non formulano raccomandazioni ad acquistare, detenere o vendere determinati titoli, ma emettono semplici pareri sulla capacità di credito di un particolare emittente o di un particolare strumento finanziario ad una certa data: ciascun investitore dovrà, infatti, effettuare le proprie scelte a suo esclusivo rischio, avvalendosi eventualmente di un promotore finanziario che valuti il rischio con riferimento alla situazione finanziaria del singolo investitore. Da ciò deriva che qualsiasi valutazione dell'agenzia di rating, sebbene sbagliata, come nella ipotesi in cui il titolo fino al giorno prima del fallimento era stato classificato come sicuro, non può dar adito ad alcun risarcimento in quanto mera opinione, come tale non passibile di essere classificata errata sulla base di dati oggettivi (in questi termini, Tribunale Roma, 17 gennaio 2012, n. 835).

Ritiene il Tribunale che tali conclusioni non siano condivisibili.

Infatti, anche a volere prescindere dall'intima contraddizione del principio di diritto indicato - che, da un lato, riconosce che la valutazione dell'agenzia di rating era “errata” e, dall'altro, afferma che tale valutazione “in quanto mera opinione” non è “passibile di essere classificata errata sulla base di dati oggettivi” - la giurisprudenza ora richiamata sostanzialmente recepisce l'orientamento giurisprudenziale delle corti statunitensi secondo il quale le valutazioni sull'affidabilità creditizia di un soggetto costituiscono mere opinioni, assimilabili a quelle espresse dalla stampa finanziaria, che ricadono sotto la protezione del Primo emendamento della Costituzione americana che tutela la libertà di espressione.

Tuttavia, tale orientamento - che, in una qualche misura, è sottoposto ad un ampio dibattito critico che, anche negli Stati Uniti, tende fortemente a metterlo in discussione - non appare convincente in quanto il giudizio delle agenzie di rating crea, negli investitori, un affidamento sul rischio di credito di un titolo o sulla solvibilità o solidità economico-finanziaria di un emittente, che viene tradito o leso quando la valutazione dell'agenzia è erronea, inesatta o incompleta o comunque frutto di una attività di istruttoria negligente. Tale affidamento si forma nell'investitore in considerazione del valore reputazionale delle agenzie di rating, della loro credibilità e competenza tecnica e prescinde da un rapporto di tipo contrattuale o di mero contatto sociale, non venendo l'investitore mai in contatto con le agenzie di cui conosce il giudizio espresso attraverso altri canali (intermediario finanziario, stampa etc.).

In questa prospettiva, l'idoneità del rating ad ingenerare un affidamento negli investitori è generalmente segnalata dalla giurisprudenza la quale, sebbene con riferimento alla (diversa) tematica della responsabilità dell'intermediario finanziario, ha più volte ribadito l'importanza del rating come oggetto di informazione che l'intermediario medesimo deve fornire all'investitore. È stato, infatti, correttamente, osservato che il rating costituisce una informazione se non determinante quanto meno indicativa del tipo di investimento che si è in procinto di effettuare e che la sua mancata indicazione rappresenta la violazione dei più elementari obblighi informativi. In altre parole, l'intermediario ha il preciso obbligo di segnalare al risparmiatore, in modo non generico ed approssimativo, la natura dell'investimento alla stregua della valutazione operata dalle maggiori agenzie di rating, trattandosi di dato che costituisce fattore idoneo ad influenzare in modo rilevante il processo decisionale dell'investitore (cfr., così, Trib. Firenze, 6 luglio 2007; Corte appello Milano, 17 maggio 2012; Trib. Prato, 4 novembre 2011 secondo il quale il giudizio delle agenzie di rating ha tutta la possibilità di ingenerare un serio e ragionevole affidamento negli investitori e, per tale ragione, gli intermediari finanziari rispondo per non aver comunicato agli investitori il rating o le sue variazioni).

L'importanza delle valutazioni di affidabilità creditizia è, infine, oggi riconosciuta anche a livello normativo: infatti, nel primo considerando del Regolamento CE n. 1060/2009 si legge che "i rating del credito hanno un impatto significativo sul funzionamento del mercato e sulla fiducia degli investitori e dei consumatori".

Al contrario, affermare che il rating di per sé non può mai essere errato, perché mancherebbero i criteri oggettivi per esprimere un giudizio di "inesattezza", significa escludere a priori che l'attività di rating sia assoggettabile ad un sindacato di tipo giurisdizionale. Peraltro, l'orientamento qui criticato non prende in considerazione il carattere rappresentato dalla natura professionale dell'attività, che implica l'esistenza di regole e standard elaborati dalla prassi, codificati dalle stesse agenzie ed oggi presi in considerazione dal legislatore comunitario. L'investitore confida, dunque, direttamente nella esattezza ed affidabilità del rating emesso dall'agenzia e in base a questo giudizio assume la decisione di investire il proprio capitale: il giudizio dell'agenzia di rating può avere indotto l'investitore ad acquistare titoli di debito che erano stati valutati in modo positivo e che, al contrario, si sono rivelati rischiosi, causando la perdita del capitale investito oltre che il danno derivante dal mancato investimento in altri titoli maggiormente remunerativi. Ebbene,

appare certo che l'affidamento che genera il giudizio di solvibilità sia, per l'ordinamento giuridico, meritevole di tutela con la conseguenza che il danno eventualmente cagionato all'investitore dall'emissione di un rating colposamente errato deve essere necessariamente qualificato come danno ingiusto.

La responsabilità delle agenzie di rating si pone, dunque, nel solco dei principi generali del diritto civile: si tratta, all'evidenza, della lesione della libertà contrattuale dell'investitore poiché l'agenzia, con l'emanazione del rating errato, ha interferito nell'attività negoziale dell'investitore, alterandola, in quanto egli confidava nella correttezza del giudizio emesso dall'agenzia e di conseguenza nella solvibilità dell'emittente (in questi termini, Tribunale Catanzaro sez. I, 2 marzo 2012, n. 685).

In definitiva, l'emissione di un rating errato cagiona una lesione della libertà contrattuale dell'investitore (da taluni definita 'positiva' che si distingue dalla lesione 'negativa' della medesima libertà che si verifica quando l'erroneo rating negativo di un titolo abbia dissuaso l'investitore dal concludere il contratto di acquisto di quel titolo orientandolo verso investimenti meno redditizi) che diviene fonte di responsabilità. Non vi è dubbio, poi che tale responsabilità vada qualificata come extracontrattuale.

Ciò posto, la responsabilità extracontrattuale si compone degli elementi del danno ingiusto, della colpa o del dolo e del nesso di causalità tra condotta e danno, i quali devono essere allegati e provati dalla parte che agisce per chiedere il risarcimento del danno subito. Non si può negare che una simile prova sia particolarmente complessa per il singolo investitore o per un gruppo di investitori: tuttavia, il riparto probatorio ora descritto è il necessario portato della qualificazione giuridica, in termini extracontrattuali, della responsabilità delle agenzie di rating.

Infatti, come è stato già correttamente osservato in giurisprudenza (Trib. Catanzaro, 2 marzo 2012, cit.), non è possibile affermare la responsabilità dell'agenzia di rating solo perché il giudizio da questa espresso non rispecchia la reale prospettiva di solvibilità dell'emittente, ma è necessario che la condotta dell'agenzia sia connotata da dolo o da colpa. Infatti, poiché il rating è un giudizio prognostico, che implica, necessariamente, una valutazione delle prospettive future di un emittente o di un titolo e di variabili che sfuggono alla sfera di controllo del soggetto che quel giudizio emette, il fatto che le previsioni non siano poi state confermate dalla realtà non indica, di per sé, che al momento in cui furono espresse le valutazioni queste non fossero dotate di un ragionevole grado di plausibilità.

Venendo ora all'esame dei singoli elementi costitutivi della responsabilità ed iniziando dal profilo soggettivo (ma tralasciando il dolo che nessuno degli attori o degli intervenuti ha dedotto), la colpa si concretizza nella negligenza professionale e, quindi, nella inosservanza dei principi di diligenza professionale. In particolare, la colpa si configura quando l'attività di preparazione e diffusione del rating non viene espletata in conformità ai criteri della diligenza, prudenza e perizia, in quanto i raters effettuano una valutazione di un titolo senza una particolare accuratezza o precisione ovvero in modo affrettato senza considerare tutte le informazioni di cui possono disporre ovvero interpretando in modo scorretto i dati e le informazioni che hanno raccolto. La prova della colpa dell'agenzia deve allora vertere sulla diligenza con cui questa ha valutato

le informazioni delle quali disponeva, utilizzato o, per converso, ignorato i dati in suo possesso e, dunque, formulato le proprie considerazioni e le proprie conclusioni.

La diligenza, infatti, si sostanzia nell'adempimento di tutte le regole tecniche e procedurali, nonché dei principi dell'arte e dei codici deontologici e di condotta che appartengono alla professione svolta. Ed appare solo il caso di aggiungere che la diligenza deve essere valutata tenendo conto della natura dell'attività esercitata e dello status professionale rivestito dalle agenzie (art. 1176 secondo comma c.c.).

Spetterà, quindi, agli investitori che si assumono danneggiati dal comportamento dell'agenzia, allegare e provare che la società di rating ha emesso un giudizio che non rispecchiava la situazione patrimoniale e finanziaria dell'emittente (per come conoscibile dalla stessa agenzia di rating) e che tale mancata corresponsione dipende dall'utilizzo di procedure di valutazioni non conformi alla prassi internazionale ed agli standard di settore.

Quanto, poi, al nesso causale intercorrente tra la condotta dell'agenzia di rating che ha emesso un giudizio errato e il pregiudizio subito dall'investitore a seguito dell'insolvenza dell'emittente, è parimenti onere dell'investitore provare che, se la valutazione espressa dall'agenzia fosse stata corretta, sarebbe stato disincentivato e non avrebbe sottoscritto gli strumenti finanziari dell'emittente, ovvero non avrebbe mantenuto uno strumento finanziario poi risultato negativo. Sotto il profilo da ultimo menzionato, occorrerà poi distinguere la posizione dell'investitore professionale rispetto a quella dell'investitore inesperto, potendosi attendere soltanto dal primo, in presenza di un progressivo deterioramento del rating, un comportamento di pronto disinvestimento del titolo al fine di limitare le conseguenze dannose derivanti dall'illecito, a mente dell'art. 1227, secondo comma, c.c., comportamento, al contrario, in generale non esigibile dalla seconda tipologia di investitori.

Tanto chiarito in punto di diritto, il Tribunale osserva come sia gli attori che gli interventori non abbiano fornito una prova adeguata sia dell'elemento soggettivo della responsabilità aquiliana dedotta sia del nesso causale tra l'emissione del rating ed il comportamento degli investitori.

Infatti, con riferimento al primo profilo, essi si sono limitati ad affermare che, fin dall'agosto del 2007, la Lehman aveva chiuso la propria banca del gruppo dedicata ai mutui subprime (BNC Mortgage) dichiarando pubblicamente ingentissime perdite e che "gli effetti negativi della 'tempesta' legata ai mutui subprime hanno peggiorato, sin dagli inizi del 2008, la situazione patrimoniale del gruppo americano, con conseguente costante calo delle quotazioni dei titoli Lehman" (cfr., comparsa conclusoriale di parte attrice, pag. 10). Sempre con riferimento all'elemento della colpa cui sarebbero incorse le agenzie di rating, parte attrice richiama "la notizia", del marzo 2008, di una indagine da parte della Sec - Securities and Exchange Commission su alcune operazioni sul titolo Lehman Brothers riportando poi uno stralcio di un articolo del Corriere della sera secondo il quale il titolo Lehman aveva "bruciato" il 23% in marzo, "sulla scia di voci secondo cui il colosso di Wall Street non sarebbe stato in grado di finanziare le proprie attività". Infine, vengono evidenziate le decisioni della società Lehman di tagliare il 5% della propria forza lavoro e alcuni articoli (non meglio precisati) di analisti

finanziari secondo i quali la Lehman Brothers “sembra dover ricorrere ad un nuovo aumento di capitale da 3-4 miliardi di dollari”.

Tali elementi appaiono del tutto insufficienti a fornire la prova dell'elemento soggettivo della responsabilità.

Come in precedenza osservato, infatti, il profilo della colpa non può essere ricavato, in modo del tutto apodittico, dalla circostanza che il giudizio di rating si è rivelato non coerente rispetto all'effettiva meritevolezza creditizia dell'ente o del titolo valutato, ma occorre, necessariamente, valutare l'attività che ha condotto all'emissione del giudizio verificando la corretta applicazione da parte dell'agenzia delle metodologie e delle procedure elaborate dalla prassi del settore.

Ebbene, gli elementi - indicati in maniera atomistica e senza alcuna prospettiva di insieme - non risultano sufficienti per giungere ad un giudizio di negligenza delle società che hanno emesso il rating sulle obbligazioni Lehman. Infatti, per giungere ad un simile accertamento, la parte avrebbe dovuto (allegare e poi) provare che gli elementi di cui agenzie disponevano potevano condurre effettivamente ad un giudizio diverso e ciò in applicazione delle migliori metodologie economiche e finanziarie di valutazione. In questa prospettiva, la parte avrebbe dovuto indicare tutti gli elementi conosciuti o comunque conoscibili dalle società di rating ed allegare le metodologie ricostruttive alternative a quelle utilizzate dalla parte ovvero indicare puntualmente gli errori di valutazione (intesi come difformità dagli standard e dalle metodologie codificate) in cui la società sarebbe incorsa. La prova della colpa necessiterebbe, evidentemente, di una valutazione di dissonanza fra i dati che la società di rating ha avuto a disposizione ed il rating asseritamente errato attribuito: in altre parole, gli attori hanno l'onere di allegare e provare che durante la procedura di formazione del rating non è stato osservato uno degli obblighi relativi alla formazione della valutazione di solvibilità. In assenza di tale attività processuale, infatti, necessariamente si ricadrebbe nella affermazione della responsabilità per effetto di una valutazione di erroneità compiuta ex post.

L'esistenza di perdite così come la necessità di procedere a licenziamenti collettivi, valutate atomisticamente e senza un esame generale della situazione complessiva della società emittente (che era onere della parte che agisce in giudizio provare), non possono che essere considerate circostanze “neutre” rispetto alla condotta delle agenzie perché esse possono anche spiegarsi in una ottica di ristrutturazione aziendale, come tale non incidente, automaticamente, sul rating. Quanto, poi, alle voci secondo le quali la società emittente non sarebbe stata in grado di finanziare le proprie attività ed all'esistenza di taluni articoli di analisti finanziari secondo i quali la medesima società avrebbe dovuto procedere ad un aumento di capitale, il Tribunale osserva che non può certamente pervenirsi ad un giudizio di responsabilità sulla base di voci correnti ovvero di giudizi riportati senza menzione della fonte.

Alcuni intervenuti in giudizio deducono la violazione, da parte delle agenzie convenute, dei principi contenuti nel c.d. “Codice Iosco” che le medesime agenzie avevano sottoscritto obbligandosi ad adottare codici di condotta professionale conformi alle predette regole. Tuttavia, la deduzione, già sul piano assertivo, si presenta del tutto generica in quanto non è indicata alcuna specifica regola di condotta contenuta nel predetto Codice che le convenute avrebbero violato.

Sotto altro profilo, il Tribunale osserva come la parte attrice abbia meramente dedotto l'esistenza del nesso eziologico tra l'emissione del rating errato e la condotta degli investitori oggi parti in causa (quali attori o intervenienti) consistita nell'acquisto o nella mancata cessione dei titoli Lehman.

Alla luce delle precedenti considerazioni le domande proposte dagli attori e dagli intervenuti nei confronti delle società Standard & Poor's Corporation, Moody's Corporation, Moody's Investors Service e Fitch Ratings Ltd. devono essere integralmente rigettate.

Ciascuno degli attori e degli intervenienti indicati in epigrafe, rimasti soccombenti, deve essere condannato alla refusione, in favore dei convenuti, delle spese legali relative al presente giudizio, spese che vengono liquidate come in dispositivo sulla base delle statuizioni contenute nel d.m. Giustizia 10 marzo 2014 n. 55 (pubblicato in Gazzetta Ufficiale del 2 aprile 2014) ed applicata la riduzione prevista dall'art. 4 del medesimo d.m. attesa l'identità delle posizioni processuali.

p.q.m.

Il Tribunale di Roma, definitivamente pronunciando in persona del dott. Guido Romano, nel contraddittorio tra le parti, così provvede:

- I) rigetta le domande proposte dagli attori e dagli intervenienti;
- II) condanna ciascuno degli attori e degli intervenienti in epigrafe indicati alla refusione, in favore di Fitch Rating Ltd, della spese legali del presente giudizio che liquida in complessivi €. 1.800,00 per compensi oltre rimborso forfettario spese generali al 15% iva e cpa come per legge;
- III) condanna ciascuno degli attori e degli intervenienti in epigrafe indicati in favore di Moody's Investors Service inc. e Moody's Corporation, della spese legali del presente giudizio che liquida in complessivi €. 1.800,00 per compensi oltre rimborso forfettario spese generali al 15% iva e cpa come per legge;
- IV) condanna ciascuno degli attori e degli intervenienti in epigrafe indicati in favore di Standard & Poor's Corporation in liquidazione, della spese legali del presente giudizio che liquida in complessivi €. 1.800,00 per compensi oltre rimborso forfettario spese generali al 15% iva e cpa come per legge.

Roma, 28 febbraio 2015