



ARBITRO PER LE CONTROVERSIE FINANZIARIE

Il Collegio

composto dai signori

Dott. G. E. Barbuzzi – Presidente

Prof. Avv. U. Minneci – Membro supplente

Prof. Avv. G. Santoni – Membro supplente

Prof. Avv. F. De Santis – Membro

Prof. Dott. P. Esposito – Membro

Relatore: Prof. Avv. F. De Santis

nella seduta del 23 ottobre 2023, in relazione al ricorso n. 9657, dopo aver esaminato la documentazione in atti, ha pronunciato la seguente decisione.

FATTO

1. La controversia concerne il tema della nullità di un'operazione d'investimento per mancanza del contratto quadro e per errata informativa sulle caratteristiche dei titoli, e quello della responsabilità dell'Intermediario per il non corretto adempimento degli obblighi di informazione in fase preliminare e successiva agli ordini di investimento, nonché con riguardo alla non adeguatezza e non appropriatezza dell'operazione.

2. I tre Ricorrenti premettono di essere contitolari di due *dossier* titoli, ma che solo per uno di essi era stato sottoscritto il relativo contratto quadro, e rappresentano

che, in data 31 gennaio 2014, acquistavano 50.000,00 euro di nominali di obbligazioni MPS, subito una perdita di 18.650,00 euro; poiché detta operazione era stata eseguita in assenza di un valido contratto quadro, essi ne contestano la nullità.

Successivamente, il 21 settembre 2016, gli stessi Ricorrenti sottoscrivevano un ordine di acquisto per 200.000,00 euro di nominali di obbligazioni Astaldi, effettuando il pagamento direttamente per cassa; dette obbligazioni venivano poi conferite in pegno – in sostituzione di altri titoli scaduti – a garanzia di un fido di 600.000,00 euro, unitamente ad altre due obbligazioni emesse dall'Intermediario medesimo. Per tale secondo investimento, la perdita registrata, sempre al netto delle cedole incassate, è stata di 172.502,92 euro.

Infine, gli istanti deducono che il fido veniva chiuso in data 29 dicembre 2021 con l'accredito di 598.859,60 euro ricavati dalla vendita, avvenuta più di un anno prima, di una delle obbligazioni dell'Intermediario poste a garanzia dello stesso; sul punto, essi si dolgono di essere stati privati per oltre un anno della disponibilità di tale somma perché la Banca, a loro avviso ingiustificatamente, non l'aveva rimessa sul conto, impedendo che fosse ripianato lo scoperto ed aggravando, in tal modo, la posizione debitoria dei clienti con l'addebito di ulteriori interessi per 25.000 euro. Tanto esposto, i ricorrenti eccepiscono l'invalidità ed inefficacia della clausola sul conflitto di interessi presente in entrambi i moduli d'ordine degli investimenti in lite, posto che l'Intermediario non aveva rappresentato tutti i motivi sottesi al citato conflitto e, in ogni caso, perché non aveva fornito elementi informativi utili in ordine ai rischi correlati. Con particolare riguardo alle seconde obbligazioni acquistate, essi lamentano la mancata informativa sul fatto che l'Intermediario fosse uno dei soggetti maggiormente esposti nei confronti dell'emittente.

Gli istanti, inoltre, contestano all'Intermediario di aver prestato, in occasione degli investimenti *de quo*, il servizio di consulenza e di essere stato parte attiva nella scelta dei titoli, con particolare riguardo alle seconde obbligazioni acquistate e destinate al pegno. Osservando che lo stesso Intermediario aveva segnalato la non adeguatezza degli ordini dedotti in lite, i Ricorrenti lamentano che non vi è prova del fatto che fosse stato compreso dai clienti l'avvertimento ricevuto e che gli

investimenti fossero stati disposti consapevolmente, anche considerando che il modulo della valutazione di adeguatezza era stato stampato un minuto prima del conferimento dell'ordine.

Con riguardo alla profilatura MiFID, richiamando gli orientamenti ESMA in materia, i Ricorrenti si dolgono del fatto che l'Intermediario non ha svolto alcun tipo di verifica al fine di verificare l'affidabilità delle informazioni rese nei questionari, non dovendo fare affidamento sulle auto-valutazioni dei clienti.

Essi, inoltre, contestano di aver ricevuto corrette informazioni in merito alle caratteristiche degli strumenti dedotti in lite, ai rischi di mercato associati ed al significato del "rischio di concentrazione" di titoli provenienti da un medesimo emittente, osservando, tra l'altro, che, per entrambi gli ordini, risulta controfirmata dal cliente la sola dichiarazione con cui prende atto dell'esistenza del conflitto d'interesse, ma che non era stata formalizzata l'avvenuta presa visione e cognizione, da parte dell'investitore, dell'avvertimento sulla non adeguatezza dell'operazione o la sua volontà di procedere comunque con l'ordine.

Con riguardo alle seconde obbligazioni acquistate, essi lamentano altresì la non corretta informativa successiva all'investimento, in quanto, sebbene nelle rendicontazioni periodiche l'Intermediario avesse dato conto dell'andamento decrescente del titolo, negli stessi documenti l'indice di riferimento espresso in KiloVar migliorava man mano, divenendo addirittura confortante.

In conclusione, i Ricorrenti chiedono la condanna dell'Intermediario al pagamento:

- i)* della somma di 42.450,00 euro, al netto delle cedole ricevute, per la nullità dell'investimento nella prima obbligazione acquistata, di cui 18.650,16 euro a titolo di risarcimento del danno per violazione della normativa relativa alla corretta informazione in fase preliminare e successiva all'ordine di investimento sotto il profilo dell'inadeguatezza e inappropriatezza e del conflitto d'interessi degli obblighi di informazione e trasparenza;
- ii)* della somma di euro 172.502,92, al netto delle cedole ricevute, a titolo di risarcimento per la violazione della normativa relativa alla corretta informazione in fase preliminare e successiva all'ordine di investimento sotto il profilo dell'inadeguatezza e inappropriatezza e del conflitto d'interessi;
- iii)* infine, della somma di 25.000,00 euro per illegittimo addebito di

interessi sullo scoperto di conto, a causa del mancato accredito della somma di 598.859,60 euro ottenuti dalla vendita delle obbligazioni, disposta già in data 28 ottobre 2020. Il tutto oltre interessi e rivalutazione monetaria.

3. L'Intermediario ha resistito ed ha chiesto il rigetto del ricorso, difendendo la correttezza del proprio operato riguardo a tutte le contestazioni mosse da parte Ricorrente.

L'Intermediario ha, innanzi tutto, depositato il contratto quadro relativo al *dossier* sul quale è stato eseguito il primo investimento in obbligazioni bancarie.

Con riguardo alla contestata situazione di conflitto di interessi, precisa di non essere stato controparte diretta delle operazioni contestate e che gli ordini erano stati eseguiti su un sistema multilaterale di negoziazione gestito da una società in cui aveva una partecipazione diretta, come riportato nell'informativa resa sui moduli dispositivi sottoscritti.

L'Intermediario nega, altresì, di aver prestato consulenza in occasione degli investimenti di che trattasi, rilevando che nei moduli d'ordine è in ogni caso presente la dichiarazione, debitamente sottoscritta dalla parte ricorrente, circa il fatto che le operazioni non erano state oggetto di consigli personalizzati, ma autonomamente richieste, e rappresenta di aver svolto la valutazione di adeguatezza in ossequio alle disposizioni del contratto quadro.

4. Parte Ricorrente ha trasmesso deduzioni integrative e l'Intermediario, a sua volta, repliche finali, nella sostanza ciascuna parte ribadendo ed implementando le rispettive argomentazioni.

DIRITTO

1. Rileva preliminarmente il Collegio che, nel caso di specie, i Ricorrenti sollevano, tra l'altro, rilievi sul rapporto di pegno sotto un duplice ordine di profili: da un lato, perché il conferimento delle seconde obbligazioni acquistate e date in pegno assumerebbe rilevanza in quanto costituirebbe, insieme ad altri, prova della consulenza prestata dall'Intermediario; e, dall'altro lato, perché viene richiesta la somma di 25.000,00 euro per illegittimo addebito di interessi sullo scoperto di conto a causa del mancato accredito della somma di 598.859,60 euro derivante dal

rimborso di alcune obbligazioni, già conferite al pegno, avvenuto in data 28 ottobre 2020.

Ebbene, trattasi di richiesta che attiene, a ben vedere, alle modalità di gestione della contabilità con riguardo al rapporto di pegno ma che non presenta alcun collegamento funzionale con la prestazione di servizi di investimento da parte dell'Intermediario convenuto, che non viene oltretutto neppure adombrata nel ricorso, essendo in ogni caso la somma di cui si lamenta il mancato accredito derivante da strumenti finanziari diversi da quelli dedotti in lite e per i quali non è stata sollevata alcuna contestazione. Di conseguenza, la domanda in questione non può dirsi rientrante nella competenza ACF.

2. Ciò anzitutto rilevato, va detto che il ricorso odierno ha ad oggetto acquisti di due diverse emissioni obbligazionarie: il primo, in obbligazioni bancarie, impartito in data 31 gennaio 2014, per nominali 50.000,00 euro e controvalore effettivo di 48.879,62 euro, a fronte del che risultano essere state corrisposte cedole per 5.550,00 euro; il secondo, in obbligazioni *corporate*, impartito in data 21 settembre 2016, per nominali 200.000,00 euro e controvalore effettivo di 204.975,92 euro, con la corresponsione di cedole per 10.545,00 euro.

3. Così richiamata l'operatività controversa, l'eccezione di nullità dell'investimento nelle obbligazioni MPS per asserita assenza del contratto quadro non può trovare accoglimento, essendo stato versato in atti dal resistente il contratto quadro sottoscritto da controparte in data 21 dicembre 2011.

Né, stante il consolidato orientamento di questo Collegio in casi della specie, può dirsi giuridicamente fondata la domanda di nullità di detta operazione, invocata da parte attorea in ragione della contestata violazione degli obblighi informativi previsti dalla normativa di settore (v., *amplius*, di recente, Decisione n. 6468 del 4 aprile 2023).

4. Passando, quindi, all'esame della questione del dedotto inadempimento degli obblighi di diligenza, correttezza, informazione e trasparenza, occorre anzitutto rammentare che *“nel caso in cui siano svolte doglianze attinenti alla dinamica dei rapporti tra il cliente e il personale dell'intermediario, la prova verte su circostanze che si collocano al di fuori della regola dell'art. 23, comma 6, del TUF; pertanto,*

il relativo onere incombe sul ricorrente, trovandosi in caso contrario l'intermediario nella posizione di dover fornire dimostrazione di un fatto negativo" (Decisione n. 3821 del 03/06/2021).

Orbene, gli odierni Ricorrenti imputano all'Intermediario di aver avuto un ruolo attivo e sostanzialmente consulenziale nella scelta degli strumenti finanziari su cui investire.

Al riguardo va, invero, rilevato che se, da un lato, i due contratti quadro sottoscritti tra le parti prevedono anche la prestazione del servizio di consulenza, dall'altro lato, nei moduli dispositivi degli investimenti dedotti in lite risulta indicato che l'operatività di che trattasi non è stata oggetto di un preventivo consiglio personalizzato, ma è stata autonomamente richiesta dall'istante.

In ogni caso, la circostanza che l'Intermediario abbia in concreto reso, in entrambi i casi, una valutazione di adeguatezza consente di superare, nella sostanza, la questione.

5. Ciò precisato e facendo riferimento alle questioni relative alla profilatura ed alle valutazioni di adeguatezza/appropriatezza, nel fascicolo sono presenti tre interviste di profilazione datate 5 gennaio 2006, relative a ciascuno dei Ricorrenti e tra loro identiche, non sottoscritte (ma, sostanzialmente, riconosciute in atti), nelle quali è indicato l'obiettivo di investimento di sviluppare il patrimonio volendo ottenere un incremento significativo dello stesso, accettando il rischio di perdite parziali, l'aver investito in obbligazioni e/o prodotti a capitale garantito, il fatto di seguire occasionalmente i mercati finanziari ed il ritenere gli investimenti in titoli azionari possibili in quantità contenute.

È stato depositato in atti anche il riepilogo delle domande e risposte rilasciate alle interviste di adeguatezza di appropriatezza in data 24 novembre 2015 (successivamente al primo investimento). Nel documento di raccolta delle informazioni per l'adeguatezza, la prima domanda è volta ad individuare quale tra i tre cointestatari si intende prendere a riferimento, e la scelta è ricaduta sul Ricorrente odierno, al quale può ritenersi riferita anche la situazione finanziaria ivi rappresentata; nella sezione "obiettivi di investimento", l'istante ha dichiarato di

attendere dai propri investimenti un'elevata oscillazione del capitale con un rendimento atteso e rischio di perdita elevati, in un'ottica di lungo periodo.

Nell'intervista per l'appropriatezza, poi, egli ha rappresentato di aggiornarsi settimanalmente sull'andamento dei mercati finanziari e risulta aver risposto correttamente alle domande volte a vagliare la sua conoscenza in materia finanziaria.

Ora, in caso di rapporti cointestati, la scelta di uno solo dei soggetti come termine di riferimento della profilatura e della conseguente verifica di adeguatezza, può ritenersi legittima a condizione che essa abbia formato oggetto di un accordo frutto di apposita negoziazione tra le parti (tale non potendosi ritenere la risposta resa, da uno dei cointestatari del rapporto, all'intervista da lui solo rilasciata e sottoscritta, mancando la prova del fatto che tale scelta fosse condivisa da tutti i soggetti interessati) e che l'intermediario abbia predisposto, a monte, adeguate procedure che garantiscano che la citata scelta di uno solo dei cointestatari sia compiuta su basi oggettive e razionalmente giustificabili (Decisione n. 6727 del 22 agosto 2023). In ogni caso, tale scelta non deve essere tale da pregiudicare in maniera eccessiva gli interessi degli altri investitori contraenti e, in particolare, di quelli in posizione più debole e l'intermediario, in mancanza di un diverso accordo tra i cointestatari, deve profilarli tutti e poi svolgere la relativa valutazione di adeguatezza o appropriatezza tenendo conto del profilo "più conservativo" (Decisione n. 6692 del 13 luglio 2023).

Nella fattispecie in esame, il contraente più debole risulta fosse la Ricorrente-cointestataria, alla quale, anche in ragione dell'età (ultrasettantenne), non poteva dirsi confacente un obiettivo di lungo periodo, né la preferenza per un'oscillazione elevata del capitale investito, con relativa attesa di rendimenti o perdite elevati.

In relazione a tale specifico aspetto, la condotta dell'Intermediario non può, dunque, dirsi esente da censure, ancor più gravi ove si consideri che trattavasi di profilatura ben risalente nel tempo.

6. Per quanto concerne la composizione del *dossier* a valere sul quale è stato disposto l'acquisto delle obbligazioni MPS, esso era inizialmente composto da un

titolo emesso dall'Intermediario di circa 110.000,00 euro (con Kilovar pari a 23 nel 2012, e 17 nel 2013) ed un titolo del settore telefonia per circa 22.000,00 euro (con Kilovar pari a 19 nel 2012, e 21 nel 2013), a cui poi si è aggiunto un fondo comune di investimento di circa 50.000 euro (con Kilovar pari a 18 nel 2013).

Nel 2014, oltre alle obbligazioni in lite, per cui è indicato un Kilovar pari a 39, il fondo è stato rimborsato e si sono aggiunti nove altri fondi comuni di investimento, due dei quali in dollari statunitensi, per un valore complessivo di circa 180.000,00 euro (alcuni dei quali, per circa 50.000,00 euro, risultano contabilizzati prima dell'operazione *de quo*) e quasi tutti (tranne uno) con un Kilovar superiore a 27.

All'esito della valutazione di adeguatezza dell'operazione, l'Intermediario confermava laconicamente che, a seguito dell'operazione, il portafoglio dei clienti sarebbe rimasto inadeguato (come già affermato in precedenza) per eccesso di concentrazione; peraltro, non si rintracciano in essa elementi di valutazione esplicativi e informazioni specifiche relative all'operazione qui controversa, che sarebbe stato utile invece per i clienti acquisire previamente, non foss'altro che per rendere per loro chiaro che la messa in esecuzione dell'investimento non avrebbe arrecato benefici in termini di riduzione del livello di concentrazione.

7. L'acquisto delle seconde obbligazioni in data 21 settembre 2016 (Astaldi) è stato valutato alla luce delle successive interviste, sempre del Ricorrente, del novembre 2015, le quali risultano complessivamente scarse e non idonee a raccogliere compiutamente il profilo del cliente, in particolare per la mancata rilevazione di informazioni in merito alla sua effettiva esperienza in materia finanziaria, aspetto ovviamente di assoluto rilievo per la valutazione di appropriatezza.

Inoltre, il secondo *dossier* titoli, a valere sul quale insistevano i titoli oggetto di pegno, ricomprendeva, nel 2012, quattro titoli emessi dall'Intermediario convenuto, per oltre 1 milione di euro, uno dei quali rimborsato l'anno successivo.

La composizione del portafoglio non si è modificata fino al 2016, quando i precedenti titoli sono stati rimborsati, e sono stati acquistati altri due titoli dell'Intermediario per un controvalore di circa 730.000 euro (con Kilovar 41 e 82), oltre alle obbligazioni contestate, con un controvalore di circa 210.000 euro e Kilovar pari a 7; nel 2017, il controvalore di tali ultime obbligazioni è calato a circa

160.000 euro, e il relativo Kilovar a 4; nel marzo del 2018, detto controvalore si è attestato sui 163.000 euro ed il relativo Kilovar è disceso a 3, ed il successivo settembre, a fronte di un controvalore arrivato a circa 50.000 euro, il Kilovar è diminuito ancora, arrivando a 2.

Al pari che nel primo caso, all'esito della valutazione di adeguatezza, l'Intermediario rappresentava, sempre piuttosto laconicamente, l'eccesso di concentrazione, senza accompagnare il giudizio con indicazioni o consigli specifici sull'opportunità o meno di eseguire l'operazione.

Neppure tale valutazione di adeguatezza risulta dunque sufficientemente circostanziata e corredata dei necessari elementi informativi esplicativi, atteso che con essa si evidenzia una problematica di concentrazione già sussistente e si indica che a seguito dell'operazione essa continuerà a sussistere, ma, a ben vedere, non è dato cogliere da essa quale sia il giudizio specifico sull'operazione, ovvero se essa avrebbe in sé aggravato, attenuato o lasciato inalterata la criticità.

8. Passando all'esame delle censure relative al rispetto degli obblighi informativi va, anzitutto, ricordato che, secondo il consolidato orientamento di questo Collegio, l'intermediario è tenuto a dimostrare di aver assolto gli obblighi informativi precontrattuali "in concreto" e non in modo meramente formalistico, in quanto solo il loro effettivo assolvimento può consentire al cliente di valutare le reali caratteristiche dell'operazione e conseguentemente permettergli di compiere una consapevole scelta d'investimento (da ultimo, v. Decisione n. 6859 del 29 settembre 2023).

Nel caso di specie, dai documenti in atti risulta che i suddetti obblighi sono stati soltanto parzialmente adempiuti.

Per quanto riguarda le obbligazioni MPS, le informazioni contenute nel modulo d'ordine e nell'esito della valutazione di adeguatezza rappresentano il titolo come "*obbligazione estera ordinaria subordinata*", indicano la sigla "NR" nel campo relativo al *rating*, che l'Intermediario ha indicato significare "*no rating*" ed un Kilovar pari a 40. Nel documento con cui è stata resa la valutazione di adeguatezza viene precisato che il Kilovar è una misura statistica del rischio degli investimenti adottata dall'Intermediario, in una scala da 1 a 1.000, e che la rischiosità di un

investimento è da considerarsi alta (grado massimo della scala di riferimento) laddove detto Kilovar sia superiore a 28.

Ebbene, in fattispecie consimili, è stata reiteratamente affermata l'importanza che l'intermediario prestatore di servizi d'investimento richiami l'attenzione del cliente, al momento dell'investimento, sulle particolari caratteristiche che connotano lo strumento finanziario, tra cui, in particolare, la eventuale presenza di una clausola di subordinazione, in quanto essa determina quantomeno un rischio più elevato di perdita del capitale (Decisione n. 5679 del 22 luglio 2022). Del che, però, non si riscontra alcuna idonea evidenza in atti.

Per quanto concerne le seconde obbligazioni, le informazioni contenute nel modulo d'ordine e nell'esito della valutazione di adeguatezza rappresentano il titolo come "*obbligazione estera ordinaria*", con *rating* B (che la *legenda* presente nella stessa pagina indica essere speculativo), e con un Kilovar pari a 8 (che, secondo la relativa *legenda*, corrisponde ad un livello di rischiosità medio-bassa).

Il resistente ha versato nel fascicolo istruttorio una scheda prodotto, sottoscritta da parte Ricorrente il 21 settembre 2016, in cui risultano descritte le caratteristiche dell'emissione, comprese le possibili date e condizioni di rimborso anticipato e la facoltà di richiedere il rimborso (clausole *put* e *call*), nonché l'indicazione espressa del fatto che il *rating* fosse di tipo speculativo.

Ciò rilevato, ad avviso del Collegio sono, infine, fondate le contestazioni dei Ricorrenti, laddove si dolgono di aver ricevuto, in corso di rapporto, un'informazione contraddittoria sui titoli in lite, atteso che la rendicontazione periodica ricevuta rappresentava l'andamento decrescente del valore dello strumento nel tempo ma, contestualmente, assegnava un Kilovar in costante miglioramento, che corrispondeva, secondo la *legenda* dell'Intermediario, ad un livello di rischiosità dell'investimento classificato come basso. Il che non poteva non essere considerata un'informativa dal tenore quantomeno potenzialmente decettivo.

9. In conclusione, ritenuti accertati i fatti contestati per quanto e nei termini sopra esplicitati, venendo alla quantificazione del danno occorso, con riferimento

all'operatività sulle obbligazioni MPS, sulla base dei principi applicati in casi analoghi, il risarcimento da riconoscersi a favore degli odierni Ricorrenti è pari, in linea capitale, a 17.030,62 euro, ovvero alla differenza tra il controvalore dell'investimento (48.879,62 euro), quanto percepito a titolo di cedole durante il rapporto (5.550,00 euro) ed il controvalore delle azioni post conversione coattiva, al momento della loro riammissione a quotazione nell'ottobre 2017 (dunque, 26.299,00 euro, importo calcolato moltiplicando le n. 5.780 azioni detenute per il prezzo di 4,55 euro cd.), allorquando cioè Parte Ricorrente ben avrebbe potuto porre in essere (ex art. 1227 c.c.) comportamenti attivi funzionali a mitigare l'entità del danno occorso.

Con riferimento alle obbligazioni Astaldi, in linea con decisioni già assunte su analoghe fattispecie, deve essere riconosciuto a favore dei Ricorrenti un risarcimento commisurato alla valorizzazione delle stesse al momento della prima giornata di quotazione successiva alla diffusione del comunicato stampa sulla domanda di concordato preventivo dell'emittente del settembre 2018; esso è pari, in linea capitale, a 141.970,92 euro, ovvero alla differenza tra il controvalore investito (204.975,92 euro), le cedole percepite (10.545 euro), e quanto gli istanti avrebbero ricavato se avessero ceduto i titoli alla data del 1° ottobre 2018 (52.460 euro), quando il titolo esprimeva una quotazione di 26,23 euro. In linea con gli orientamenti del Collegio, da tale somma l'Intermediario potrà poi dedurre il rateo interessi valorizzati al 1° ottobre 2018.

Complessivamente, dunque, i Ricorrenti hanno diritto ad un risarcimento, in linea capitale, di euro 159.001,54, oltre a rivalutazione e interessi.

PQM

Il Collegio, in accoglimento del ricorso per quanto e nei termini sopra esplicitati, dichiara l'Intermediario tenuto a corrispondere ai Ricorrenti, a titolo di risarcimento del danno, la complessiva somma rivalutata di € 189.654,78 (dalla quale, con riferimento alle seconde obbligazioni acquistate e nei sensi di cui in motivazione, l'Intermediario potrà, come detto, dedurre il rateo interessi al 1° ottobre 2018), oltre

agli interessi legali dalla data della presente decisione fino al soddisfo, e fissa il termine per l'esecuzione in trenta giorni dalla ricezione della decisione medesima. Entro lo stesso termine l'Intermediario comunica all'ACF gli atti realizzati al fine di conformarsi alla decisione, ai sensi dell'art. 16, comma 1, del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016.

L'Intermediario è tenuto a versare alla Consob la somma di € 600,00, ai sensi dell'art. 18, comma 3, del citato regolamento, adottato con delibera n. 19602 del 4 maggio 2016, secondo le modalità indicate nel sito istituzionale www.acf.consob.it, sezione "Intermediari".

Il Presidente
Firmato digitalmente da:
Gianpaolo Eduardo Barbuzzi