

## Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 392/2016

BN u SN

vs

All Invest Company Ltd. (C 22239)

Seduta tal-14 ta' Gunju 2017

L-Arbitru

**Ra l-ilment fejn l-ilmentaturi fil-qosor jghidu li:**

Qed jilmentaw li sofrew telf ta' kapital ta' €11,000 u d-dhul minnu fl-*SNS Subordinated Bond 2020*, li xtraw fis-16 ta' Jannar 2012. Dan l-investment inbiegh lilhom minn Wallace Falzon, Direttur tas-Socjetà Konvenuta, b'servizz ta' investment imsejjah *promotion and selling*.

Fl-ilment taghhom,<sup>1</sup> l-ilmentaturi qalu li kellhom investment fl-*ARM Asset Backed Securities S.A.* li kien inxtara tramite l-istess provdituri. Fis-16 ta' Jannar 2012, l-ilmentaturi qalu li s-Sur Falzon qalilhom biex jigbdu l-flus li kellhom fl-*ARM* ghax ma kienux sejr in tajjeb u qalilhom li rega' investielhom il-flus fi skema gdida. Però, huma qalu li talabhom €1,000 ohra ghax l-anqas ammont li seta' jaghmel kien €11,000. Huma qalu:

*"Xahar wara ircevejt il-konferma tal-investment li kellha id-data ta' 13/01/2012, ta' tlett ijiem qabel ma gie d-dar."* Komplette hekk: *"Mr. Wallace insista li l-investment il-gdid tal-SNS kien capital secured u dan kien wiehed mill-aqwa banek. Mr. Falzon ma offriniex xi prodotti ohra u ma taniex l-opportunità li nohorgu mill-investment li kellna izda qabad u iddecieda hu ghalina."*<sup>2</sup>

Bhala rimedju, huma qed jitolbu lill-provditur *"... jammetti li l-investment ma giex spjegat kif suppost u l-investment taghna inqaleb fl-SNS qabel ma l-*

---

<sup>1</sup> A fol 1 sa 7

<sup>2</sup> Ibid

*provditur gie ghandi biex jispegali l-prodott. B'hekk inhossu li l-provditur ma mexiex sew fil-konfront taghna u ghalhekk ghandu jinzamm responsabbli ghat-telf li ahna garrabna. Ahna nixtiequ li l-All Invest jaccetta responsabilità tat-telf u nigu kompensati l-flus kollha li tlifna li huma Kapital: Eur 11,000 u imghax: bis-6.25% - Minn October 2013 sa July 2016 = Eur. 2578."*

## **Fir-risposta tieghu il-provditur tas-servizz jghid illi:**

### **Jecepixxu bir-rispett:**

1. Illi preliminarjament, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ma ghandux il-kompetenza taht il-ligi, partikolarment l-Artikoli 19(1) u 21(1) tal-Kap. 555, li jisma' l-ilment odjern kontra Wallace Falzon in kwantu l-eccepjenti proprio mhuwiex *"provditur tas-servizzi finanzjarji"* u l-ilmentatur mhuwiex *"klijent eligibbli"* fil-konfront tal-esponenti Wallace Falzon proprio;
2. Illi preliminarjament, is-Sinjuriya Tieghu l-Arbitru ma ghandux il-kompetenza taht il-ligi, partikolarment l-Artikoli 19(1) u 21(1) tal-Kap. 555, li jisma' l-ilment odjern kontra *All Invest Company Ltd.* in kwantu l-licenzja ta' *All Invest Company Ltd.* giet sospiza fis-6 ta' Gunju 2013, cioè ferm qabel id-data tal-4 ta' Awwissu 2016, meta gie intavolat l-ilment odjern, u allura skont it-tifsira tat-terminu *"provditur tas-servizzi finanzjarji"* fl-Art. 2 tal-Kap. 555, l-eccepjenti *All Invest Company Limited* mhix *"provditur tas-servizzi finanzjarji"* ghall-fini ta' Kap. 555 u l-ilmentatur ghalhekk mhuwiex *"klijent eligibbli"* fil-konfront tal-esponenti *All Invest Company Limited*;
3. Illi preliminarjament, u minghjar pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, in-nuqqas ta' relazzjoni guridika bejn l-ilmentatur u l-eccepjenti Wallace Falzon. Wallace Falzon huwa direttur u ex-impjegat mas-socjeta' eccepjenti *All Invest Company Ltd.*, u ghaldaqstant, Wallace Falzon ghandu jigi liberat mill-osservanza tal-gudizzju;
4. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, l-azzjoni odjerna hija preskritta ai termini tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;
5. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, l-azzjoni odjerna hija perenta ai termini tal-Artikolu 1222(1) tal-Kap. 16 tal-

Ligijiet ta' Malta, in kwantu jidher illi l-ilment odjern jittratta allegazzjoni li sar bejgh ta' investiment *Arms Asset Backed Securities* u xiri ta' investiment *SNS Bank NV 6.5%* minghajr il-kunsens tal-ilmentaturi u/jew b'vizzju tal-kunsens taghhom;

6. Illi, minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, l-eccepjenti m'ghandhom ebda kontroll u lanqas ma jiggestixxu huma l-investiment *de quo* (*All Invest Company Ltd.* hija biss intermedjarju), u ghaldaqstant ma jistghux jinzammu responsabbli ghal kwalunkwe telf li l-investiment seta' garrab;
7. Illi, minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, ma hux minnu li l-eccepjenti ma agixxewx sew, jew agixxew bi ksur ta' xi regolamenti, fil-konfront tal-ilmentaturi u, ghaldaqstant, m'ghandhomx jinsabu responsabbli ghal ebda danni fil-konfront taghhom;
8. Illi, minghajr pregudizzju ghall-eccezzjonijiet l-ohra, in-nazzjonalizzazzjoni tal-*SNS NV Bank*, bit-telf li dan gab mieghu ghandu jitqies bhala '*casus*';
9. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

**Sema' lill-partijiet,**

**Ra d-dokumenti esebiti,**

**Ra n-noti ta' osservazzjonijiet,**

**Ra l-atti l-ohra tal-kaz**

**Jikkunsidra:**

**Eccezzjonijiet dwar preskrizzjoni:**

Il-provditur tas-servizz jeccepixxi l-preskrizzjoni a bazi tal-Artikoli 1222(1) u 2153 tal-Kodici Civili.

Skont l-Artikolu 1222, kwalunkwe azzjoni li ghandha l-effett li tirrexxindi kuntratt hija preskritta bit-trepass ta' sentejn.

L-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 qed jigi invokat ghaliex skont il-provdituri tas-servizz, it-talbiet tal-ilmentaturi huma msejsa fuq allegazzjonijiet ta' responsabbiltà *extra contrattuale* jew *aquiliana* u huma preskritti skont l-istess artikolu.

Dwar l-ewwel eccezzjoni tal-preskrizzjoni bbazata fuq l-Artikolu 1222(1) tal-Kodici Civili, l-istess artikolu jistabbilixxi li:

*“Meta l-ligi f’xi kaz partikolari ma tistabbilixxix zmien aqsar, l-azzjoni ghar-rexxissjoni minhabba vjolenza, zball, eghmil doluz, stat ta’ interdizzjoni, jew nuqqas ta’ età, taqa’ bil-preskrizzjoni eghluq sentejn.”*

Jigifieri dan l-artikolu jghodd ghal meta min jiftah azzjoni, f’dan il-kaz ilment quddiem l-Arbitru, dik l-azzjoni tkun ibbazata fuq ir-rexxissjoni.

F’dan il-kaz mhix tintalab xi rexxissjoni ta’ kuntratt.

Ghalhekk mhuwiex il-kaz li jigi applikat l-Artikolu 1222 tal-Kodici Civili.

L-eccezzjoni l-ohra tal-preskrizzjoni hija bbazata fuq l-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 li jghid li:

*“L-azzjoni ghall-hlas tal-hsarat mhux ikkagunati b’reat taqa’ bi preskrizzjoni bl-eghluq ta’ sentejn.”*

Dwar din il-preskrizzjoni l-Arbitru jaghmel referenza ghal dak deciz fis-sentenza: **Go p.l.c. vs Charles Dimech**<sup>3</sup>, fejn il-Qorti qalet:

*“Illi l-Qrati taghna dejjem irritennew illi l-preskrizzjoni ta’ sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 ta’ l-Ordinanza VII tal-1868 (dak li llum hu l-Artikolu 2153 tal-Kodici Civili) hija applikabbli ghad-danni extra-kontrattwali jigifieri dawk li gejjin mhux minn inadempjenza ta’ obligazzjoni imma ‘ex delictu vel quasi’.*

*Meta d-danni huma ‘ex contractu’, ghax gejjin minn vjolazzjoni ta’ obligazzjoni, l-preskrizzjoni hija dik ta’ hames snin u mhux ta’ sentejn.”*

Barra minnekk, kif intqal mill-Qorti tal-Appell fil-kawza Avv. Dr. Pio M. Valletta pro et noe vs Jenö Torocsik et deciza fis-7 t’Ottubru 2016:

*“il-preskrizzjoni ta’ sentejn li tolqot l-azzjoni ghal danni li ma jkunux kagunati b’reat hija applikabbli biss fil-kaz ta’ danni indipendenti minn obligazzjoni kuntrattwali (Stivala vs Colombo, PA, 9/1/1953. VOI XXXVII.ii.622).”*

Bejn l-ilmentatur u l-provditur tas-servizz kien hemm relazzjoni bbazata fuq tranzazzjoni kummercjali u kuntrattwali meta inbieghu prodotti finanzjarji kif juru fost dokumenti ohra, il-Purchase Contract Note u d-diversi ricevuti tal-hlasijiet li rceviet il-provditur tas-servizz meta bieghet dan il-prodott u ohrajn.

---

<sup>3</sup> PA, 28 ta’ Lulju 2011

Dwar l-azzjoni li ssir quddiem l-Arbitru jrid jigi precizat li din ma ssirx a bazi tal-Kodici tal-Procedura, b'xi rikors gumentat li ghandu l-formalitajiet tieghu, u t-talbiet iridu jkunu kemm jista' jkun precizi.

Peress li l-process huwa ntiz biex jaghti rimedju bl-anqas formalità possibbli, minhabba l-fatt li l-konsumatur kulma jrid jaghmel huwa 'ilment', in-natura tal-azzjoni mhix mistennija li tkun spelluta b'mod preciz u, tant hu hekk, li kulma jrid jaghmel l-ilmentatur hu li: jidentifika l-parti li kontraha jkun qed isir l-ilment, ir-ragunijiet għall-ilment u r-rimedju li jkun qed jitlob.<sup>4</sup>

L-Arbitru jrid jiddeciedi jekk l-imgieba tal-provditur tas-servizz fil-kuntest ta' din ir-relazzjoni kummercjali u kuntrattwali kienetx gusta, ekwa u ragonevoli; u jekk tirrizulta li m'hijiex, jista' jaghti kumpens pekunarju jew kull ordni ohra kontemplata fl-Artikolu 26 tal-Kap. 555.

L-Arbitru m'ghandu l-ebda dubju li sehhet tranzazzjoni kummercjali u kuntrattwali bejn il-partijiet.

Ghalhekk din il-preskrizzjoni a bazi tal-Artikolu 2153 ma tapplikax għall-kaz in kwistjoni u qeghda tigi michuda.

Dwar l-ewwel u t-tielet eccezzjoni l-Arbitru ma jistax jifhem kif inghataw dawn l-eccezzjonijiet meta jidher car li l-ilment huwa biss kontra *All Invest Co Ltd*. Ghalhekk huma irrelevanti.

Dwar it-tieni eccezzjoni l-Art. 2 tal-Kap. 555 jaghmilha cara li 'provditur tas-servizz' jinkludi provditur ta' servizzi li joffri, **jew li kien joffri**, servizzi finanzjarji u l-ilment jirreferi għal dak iz-zmien meta kellu l-licenzja. Dan, il-legislatur għamlu biex anke provditure tas-servizz li illum m'ghadx għandhom licenzja, ma jgħid ezonerati għall-perjodu meta kienu qed joperaw skont il-licenzja li kellhom. Dan hu dak li trid tghid il-ligi.

Ghalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

Dwar l-eccezzjoni numru sitta jidher car, mid-dokumenti kollha esebebi,<sup>5</sup> li l-ilmentatur kienet relazzjoni guridika ma' *All Invest Co. Ltd*. deskritta bħala '*Independent Financial Advisors*' u fil-qiegħ tal-letterheads hemm:

*'All Invest Co. Ltd. is licensed by the Malta Financial Services Authority to provide Investment Services under the Investment Services Act.'*

---

<sup>4</sup> Kap. 555, Art .22(1)

<sup>5</sup> Ara, per eżempju, minn fol 14 sa 18; 20 sa 24, ecc.

Fil-kaz odjern kienet qed toffri servizz ta' investiment u harget l-ircevuti hi f'isimha u dak kollu li gie ffirmit kien f'isimha bhala principal u mhux bhala intermedjarja. Fl-ebda hin ma gie ppruvat li qalet lill-ilmentaturi, jew uriet b'xi mod konkret, li kienet qieghda tagixxi f'isem xi haddiehor u l-ilmentaturi kienu jafu biss lis-Sur Wallace Falzon, li kien imur id-dar taghhom ghal *All Invest Co. Ltd.*, u qatt ma qalilhom li jew hu, jew *All Invest Co. Ltd.*, kienu qed jagixxu f'isem haddiehor, tant li l-ircevuti tal-flus li tawh hargu minn *All Invest Co. Ltd.*

Tkun ingustizzja li tigi accettata din l-eccezzjoni .

Din l-eccezzjoni qieghda tigi michuda.

### **Fil-Mertu**

Illi l-ilment principali tal-ilmentaturi huwa dak ta' *misselling* ta' prodott finanzjarju. Huma jghidu li l-provditur insista li jffirmaw il-kuntratt minghajr ma spjegalhom id-dettalji tal-investiment; insista li l-investiment fl-SNS kellu l-kapital garantit u kien qed jinvestilhom f'wiehed mill-aqwa banek; m'offrilhomx prodotti ohra; u mill-investiment li kellhom qabel, ha l-flus u dahhalhom fl-SNS b'dokumenti ppreparati minn qabel; u gew mhedda li jekk imorru l-MFSA, kien ser itellaghhom il-Qorti.

*Misselling* iseħh meta *inter alia* sseħh xi wahda minn dawn ic-cirkostanzi, fejn il-provditur tas-servizz:

- jonqos li jispjega b'mod car il-prodott li jkun qed ibieghlu;
- meta jbieghlu prodott li ma kienx addattat (*suitable*) ghalih;
- meta l-ilmentatur jinghata informazzjoni qarrieqa (*misleading*) dwar il-prodott;
- meta ma jinghatax informazzjoni bizzejjed biex il-konsumatur ikun f'pozizzjoni jiddeciedi jekk il-prodott ikunx addattat ghalih.

Din il-lista hija wahda ezemplikattiva u mhijiex ezawrjenti.

Fir-realtà, f'dan il-kaz il-provditur biegh<sup>6</sup> il-prodott ta' investiment fl-SNS *Bank NV 6.25% Bond* lill-ilmentaturi.

---

<sup>6</sup> Fir-realtà bil-hrug tal-*Purchase Note* u ricevuti relattivi, il-provditur kien qed ibiegh prodott finanzjarju

**L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz b'referenza ghal dak li fil-fehma tieghu huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi kollha u merti sostantivi tal-kaz.<sup>7</sup>**

Il-kaz huwa bazikament dwar allegazzjoni ta' *investment misselling*.

Biex jasal ghall-konkluzjonijiet tieghu dwar dan, l-Arbitru jrid, fuq kollox, jaghmel analizi tal-prodott; u b'mod specjali kif inbiegh dan il-prodott lill-ilmentaturi. **F'kaz ta' *misselling*, il-mument tal-bejgh huwa krucjali ghaliex jew sar bejgh tajjeb jew ma sarx. X'gara mill-prodott u l-andament tieghu wara mhuwix daqshekk krucjali: ghaliex jista' jsir *misselling* ta' prodott li ma jfallix; u jista' prodott ifalli u jkun inbiegh tajjeb.**

### **Il-Prodott in kwistjoni**

In-**Notes 6.25% SNS Bank NV 2010-2020** (ISIN: XS0552743048) inhargu minn SNS Bank N.V. fis-26 ta' Ottubru 2010, b'data tal-maturità tas-26 ta' Ottubru 2020. Il-kupun kien 6.25% fis-sena. Kellhom *status* ta' *Tier 2 Subordinated*.

SNS Reaal hija l-*holding company* ta' SNS BANK u kumpanija tal-assikurazzjoni REAAL N.V. Skont taghrif li jista' jinkiseb pubblikament, il-pozizzjoni finanzjarja ta' SNS REAAL iddeterjorat matul is-snin b'mod partikolari minhabba l-attività diretta fil-proprjetà minn SNS Property Finance li SNS Bank kien xtara fis-sena 2005. Id-diprezzament tal-valur tal-portafoll ta' din is-sussidjarja wassal biex SNS jigi nazzjonalizzat fl-1 ta' Frar 2013, b'digriet mill-Istat Olandiz.

Fuq perjodu ta' 3 snin qabel ma kien nazzjonalizzat, l-operat u s-sitwazzjoni finanzjarja ta' SNS Bank kienu taht skrutinju minn diversi *rating agencies*. Minn zmien ghal zmien, uhud minn dawn l-agenziji ikkummentaw ta' spiss dwar il-qaghda tal-bank, u sahsitra baxxew ir-*ratings* fuq il-bank u l-*bonds* mahruqa minnu.

Kienu wkoll qed ibassru li *subordinated bonds* – li l-banek johorgu biex isostnu l-livelli tal-kapital taghhom - jistghu ma jkollhom lil hadd min isostnihom f'kaz li l-bank li jkun qed johrog il-*bond* ma jasalx biex ihallas. ***Subordinated bonds* jigu minn tal-ahhar fir-*ranking* f'kaz ta' likwidazzjoni. Infatti, fil-lista ta' kredituri, jirrenkjaw wara l-gvern u *senior creditors*. Il-fatt li dawn il-*bonds* huma**

---

<sup>7</sup> Kap. 555 Art. 19(2)(b)

***subordinated* ifisser li huma ta' riskju u mhux tajbin ghal kull investitur. Ir-riskji kienu reali u mhux fuq il-karta biss.**

Il-fatt li *SNS Bank* kien *systemically important bank* fl-Olanda ma kienx ifisser li, akkost ta' kollox, l-Istat kien se jerga' jaghti sostenn finanzjarju lill-Bank **bhal kif ghamel fis-sena 2008.**

**Dan ifisser li fil-mument li sar l-investment tal-ilmentaturi minn *All Invest Co. Ltd.*, il-Bank kien digà mghejjun finanzjarjament mill-Gvern Olandiz.**

Fil-mument li l-Bank gie nazzjonalizzat, l-Istat kien ghadu ma thallasx kollox minn *SNS* fir-rigward ta' din l-ghajnuna finanzjarja li inghata. **Apparti dan, il-fatt li l-Istat kien digà wiezen lil *SNS* b'sostenn finanzjarju kien digà indikazzjoni tal-istat prekarju tal-Bank.**

Tant hu hekk, li f'nofs is-sena 2012, il-Bank kien habbar li kien qed jesplora possibilitajiet biex isahhah il-pozizzjoni tal-kapital tieghu. Anke f'nofs dik l-istess sena, l-Istat Olandiz introduca ligi gda b'aktar għodda biex ikun jista' jimmanuvra istituzzjonijiet finanzjarji bi problemi. Huwa veru li hadd ma kien qed ibassar li l-Istat kien se juza din il-ligi għall-ewwel darba fir-rigward tal-*SNS* jew inkella jivvaluta għal zero l-*ishma* u l-*bonds subordinated* tal-Bank. Jibqa' l-fatt, però, li riskju fuq *subordinated bonds* kien hemm u li dawn ma gewx spjegati lill-ilmentaturi.

Barra minn hekk, wiehed irid izomm quddiem ghajnejh it-tip u l-profil ta' riskju tal-investitur. Fl-ebda cirkostanza *subordinated bond* ma kien ikun tajjeb għal investitur kawn jew investitur li, per eżempju, kien familjari biss ma' stokks tal-gvern.

### **Kif inbiegh il-prodott**

L-ilmentatrici xehdet fl-affidavit tagħha illi dwar il-prodott tal-*SNS*, mertu tal-kaz, kien Wallace Falzon li qaleb il-flus li kellha fl-*ARM* għall-*SNS*, u dan minghajr ma spjegalha xejn:

*"Illi fis-16 ta' Jannar 2012, Mr. Falzon gie d-dar tiegħi b'cheque ta' imghax. Hu qalli biex nagħtih il-kuntratt lura għax fl-*ARMS* kien hemm il-problemi u qalli wkoll li kien qalibli l-€10,000 fl-*SNS*.*



*Illu hu talabni €1000 ghax, skont hu, ma stajtix ninvesti inqas minn €11,000 f'dan il-prodott gdid. Illu Mr. Falzon investa l-€10,000 minghajr ma spjegalna xejn. Hu tana ircevuti li f'wahda minnhom kien hemm miktub 'Secure Capital'. Lanqas biss qalilna illi l-investment kien sar. L-unika informazzjoni li kien tana dwar il-prodott hija li kien 'safe capital.' U qalli li ma setax jghidli ahjar minn hekk.”<sup>8</sup>*

L-investment fl-SNS Bonds inbiegh lill-ilmentaturi deskritt mill-provditur bhala *Promotion and Selling*. Huwa tip ta' "servizz" li ma jinvolvi parir dwar l-investment imma strettament limitat għall-promozzjoni u l-bejgħ tal-prodott.

L-Arbitru għandu d-dubji tiegħu kif prodott bħall-SNS seta' jinbiegh b'dan il-mod meta jitqiesu c-cirkostanzi partikolari tal-ilmentaturi, li ma kienux nies intizi fl-investimenti finanzjarji.

Dan għaliex meta s-servizz jigi deskritt b'dan il-mod, il-provditur jitqies li kull ma kellu jagħmel hu li jforni informazzjoni u dettalji fuq prodotti lill-klijenti minghajr ma jagħmel rakkomandazzjoni, kummenti jew xi forma ta' gudizzju fuq ir-relevanza tal-prodott għal decizjonijiet li jista' jagħmel l-investitur.

L-impjegati tal-provditur tas-servizz ta' investment huma għalhekk limitati li jispjegaw biss il-karatteristiki tal-prodott lill-klijent jew klijent potenzjali minghajr ma jkun provdut parir dwar l-investment, fejn il-klijent jiehu d-decizjonijiet huwa jekk jinvestix fil-prodott jew le.

F'dan il-kaz jirrizulta, mix-xhieda tal-ilmentaturi, li huma ma kienux jifhmu fl-investimenti, u zgur li kellhom bżonn il-parir ta' min jifhem fl-investimenti finanzjarji. Dan it-tip ta' servizz ta' *'promote and sell'* jista' jagħti lok għal hafna abbuzi, kif l-Arbitru huwa konvint li sehh f'dan il-kaz.

Però, anke din il-prattika ta' *'promote and sell'* hija soggetta għal numru ta' kundizzjonijiet li japplikaw għall-provditur ta' servizzi finanzjarji.

Skont *paper* mahruġa fis-sena 2009,<sup>9</sup> minn CESR (*Committee of European Securities Regulators*, li illum gie jismu ESMA, *European Securities Markets Authority*), intqal li r-riskji relatati ma' dawn it-tip ta' *bonds* kellhom jingħataw

---

<sup>8</sup> A fol 79 et seq

<sup>9</sup> "MiFID complex and non complex financial instruments for the purposes of the Directive's appropriateness requirements", Committee of European Securities Regulators) CESR, CESR/09-559, ([https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/09\\_559.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/09_559.pdf))

lill-investituri sabiex ikunu jistghu jiehdu decizjoni nfirmata. Skont paragrafu 50 ta' din il-*paper*,

*"... given the greater risks associated with subordinated bonds in terms of repayment in the event of insolvency, MiFID's general risk disclosure obligations (including Art. 19(3) of the Level 1 Directive) are again particularly relevant."*<sup>10</sup>

Min kien qieghed ibiegh dawn it-tip ta' *bonds* kellu, qabel kollox, jara jekk l-investitur kienx f'qaghda li jifhem sew mhux biss in-natura ta' dawn il-*bonds*, imma wkoll ir-riskji abbinati magghom.

Il-provditur tas-servizz kellu jistabbilixxi jekk l-investitur prospettiv kellux *knowledge and experience* fit-tip ta' investiment relevanti ghall-prodott jew servizz li kien qed jigi offrut jew mitlub. Dan kellu jsir biex il-provditur ikun f'qaghda li janalizza jekk il-prodott jew servizz hux tajjeb (*appropriate*) ghall-investitur. L-*Appropriateness Test* li kellu jsir mill-provditur kellu appuntu dan il-ghan. Apparti hekk, il-provditur kien ukoll obligat li jaghti taghrif (*disclosure*) dwar il-karatteristici tal-prodott, kif ukoll ir-riskji abbinati. Dan sabiex l-investitur seta' jiehu decizjoni infirmata.

Wallace Falzon xehed li hu kien spjega hafna affarijiet lill-ilmentaturi, inkluz ir-*risk ratio*; jghid li kien tahom ghazla ta' prodotti u jghid li kien biegh il-prodott *de quo* a bazi ta' *promote and sell* ghaliex kienu l-klijenti li ghazluh.<sup>11</sup>

L-Arbitru ma jsibx din il-verzjoni ta' Wallace Falzon kredibbli ghar-ragunijiet li gejjin:

L-investiment fl-SNS kienet strategija tal-kumpanija *All Invest Co Ltd*. li riedet tara x'tagħmel wara li kienet bieghet diversi prodotti finanzjarji li fallelw. Fil-kaz tal-ilmentaturi, l-ewwel falla l-prodott *ARM*, imbaghad il-prodott *Secure Capital*

---

<sup>10</sup> (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:02004L0039-20110104>) : Article 19 "... 3.

*Appropriate information shall be provided in a comprehensible form to clients or potential clients about:*

- *the investment firm and its services,*
- *financial instruments and proposed investment strategies; this should include appropriate guidance on and warnings of the risks associated with investments in those instruments or in respect of particular investment strategies,*
- *execution venues, and*
- *costs and associated charges*

*so that they are reasonably able to understand the nature and risks of the investment service and of the specific type of financial instrument that is being offered and, consequently, to take investment decisions on an informed basis. This information may be provided in a standardised format."*

<sup>11</sup> Affidavit a fol 88 et seq

u l-flus investiti minn dawn, b'zieda ta' *cash* mill-ilmentaturi, tpoġġew fl-LMMPF li wkoll falla.

Ghalhekk tajjeb li wiehed jara x'gara ezattament u kif l-investment *de quo* sehh.

Meta inghataw *refund* tal-investment fl-ARM *Assured Income Plan*, dan l-ammont kien gie investit f'investment iehor (*Secure Capital S.A.*) li wkoll kien ta' natura kumplessa u li kellu jinvesti fl-istess tip ta' assi li kien jinvesti dak ta' qablu, cioè, poloz tal-assikurazzjoni fuq il-hajja.

Fl-affidavit tiegħu, is-Sur Wallace Falzon<sup>12</sup> qal li f'Novembru 2011,

*"Ircevejna l-informazzjoni illi l-prodott Secure Capital Income – 7 Yr, kien sejjer hazin. Wiehed mill-ex-diretturi, li kien ukoll salesman tal-prodott, kien infurmani li l-investment kien sejjer hazin u li x'aktarx kien ser ifalli. ....*

*Internament, fi hdan l-All Invest Company Limited, kellna diskussjoni dwar l-alternattivi għall-klijenti kollha tagħna li kellhom dan il-prodott. Konna nafu li jekk il-klijenti jgħdbu l-investment, kien ser ikun hemm telf ta' cirka tletin fil-mija (30%) tal-kapital u dan minhabba l-exit fees imposti mis-Secure Capital S.A. Biex nimmitigaw it-telf li kienu ser isofru l-klijenti tagħna (li kien ser ikun cirka 30% tal-kapital) tlabna lill-Sparkasse Bank sabiex jipprovduna b'lista ta' Bonds li kienu madwar 30% under par sabiex min xtaq jerga' jinvesti flusu, seta' jagħmel dan u ma johroġx aktar flus minn butu u jkollu nvestment b'valur nominali fl-ammont tal-kapital li kellu."*

Jidher li l-istrategija tas-Socjetà Konvenuta kienet li tidentifika investment alternattiv għal *Secure Capital S.A.* li kellu prezz ta' xiri (*purchase price*) li jqarreb dak ta' bejgħ (*sale price*) tal-investment imma wkoll li mal-maturità jhallas ammont ekwivalenti għall-ammont li jkunu dahlu bih l-investituri (cioè, l-ammont nominali tal-investment li kellu jinxtara). B'hekk, l-investitur ma jkunx jidher li tilef mill-kapital investit. X'aktarx ukoll, mill-ghazla tal-investment, is-sena tal-maturità tal-investment alternattiv kellha tkun, bejn wiehed u iehor, tal-istess sena li kellu jimmatūra l-investment li nbiegh. F'dan l-aspett, jekk is-*Secure Capital S.A.* kellu jimmatūra wara seba' snin (allura fis-sena 2018), jidher li l-investment alternattiv kellu jimmatūra f'dik is-sena stess, jew f'perjodu vicin ta' dik is-sena. Il-*bond SNS* kellha timmatūra fis-sena 2020, allura sentejn wara.

---

<sup>12</sup> A fol 88 sa 92

Il-*bond SNS* mal-maturità kellha thallas l-ammont nominali taghha, mija b'mija, u b'hekk l-investitur kien jiehu valur li jqarreb l-ammont originarjament investit fis-*Secure Capital S.A.*

Fl-ilment tagghom, l-ilmentaturi alludew għall-fatt li l-konferma tal-investment li għamlu fl-*SNS* kellha d-data tat-13 ta' Jannar 2012, tliet ijiem qabel ma s-Sur Falzon zarhom f'darhom. Fl-affidavit tieghu, is-Sur KJ, habib tal-familja NN, ukoll alluda għal dan.<sup>13</sup> Fl-affidavit li għamel is-Sur Falzon,<sup>14</sup> huwa qal li,

*"Issa fir-rigward li l-prodott gie mixtri tlett ijiem qabel ma gie offrut lill-ilmentaturi ngħid illi l-All Invest Company Limited kienet akkwistat numru ta' bonds mill-agenti lokali minn qabel u dan imbagħad biex toffrihom bi prezz determinat lill-klijenti tagħha."*

Fid-dokumentazzjoni li giet provduta fir-rigward ta' meta sar l-investment, dwar il-bejgħ prematur tas-*Secure Capital S.A.* u l-istrategija tas-Socjetà Konvenuta, ma jintqal xejn.

Il-bejgħ ta' *SNS bonds* lill-ilmentaturi ma sarx għax kien hemm process ta' parir ibbazat fuq xi rakkomandazzjoni personalizzata li tanalizza l-htiega tal-investituri u jigu offruti investimenti adatti għat-tip tagħhom. Il-*bond* fl-*SNS* intgħazlet għax l-investment fis-*Secure Capital S.A.* jidher li kellu l-problemi u s-Socjetà Konvenuta riedet tirrimedja s-sitwazzjoni xejn felici.

Fl-affidavit tieghu, is-Sur Falzon, qal li offrew zewg tipi ta' *bonds* lill-ilmentaturi u kienet l-ghazla tagħhom meta dahl fuq fl-*SNS*. Apparti l-fatt, li anke f'dan l-aspett, id-dokumentazzjoni kkompilata mill-provditur tas-servizz hija silenzjuza, il-fatt li s-Socjetà Konvenuta kienet digà akkwistat l-*SNS* fuq il-kotba tagħha għall-iskop tal-istrategija tagħha, jagħti x'jifhem li l-istrategija kienet imfassla minn qabel u mhux ibbazata fuq x'verament kien tajjeb jew adatt għac-cirkostanzi tal-investitur.

Dan jagħti x'jifhem li l-ezekuzzjoni tal-ordini setgħet ma kienetx l-ahjar rizultat possibli għall-investitur. Irid jingħad li dan imur kontra provvedimenti dwar *Best Execution Requirements* – speċjalment *Standard Licence Condition (SLC)2.54 u SLC 2.61 ta' Part B1 (Standard Licence Conditions applicable to investment*

---

<sup>13</sup> A fol 78 (ara sub-para v)

<sup>14</sup> A fol 92

*services licence holders*)<sup>15</sup> mahruġa mill-MFSA li provdituri licenzjati huma obbligati li jaderixxu magħhom meta jeseġwixxu ordnijiet li jsiru mill-klijenti tagħhom.

Dawn ir-regoli mhumiex biss ta' sinifikat regolatorju, izda huma sors ġuridiku importanti għall-Arbitru li skont ic-cirkostanzi ta' kull każ partikolari, jistgħu jgħinuħ jaasal għad-decizjoni tiegħu ai termini tal-Artikolu 19(3) (c) tal-Kap. 555.

Hemm ukoll aspett importanti li jirrigwarda t-trasparenza tal-mod kif jidher li saru l-affarijiet. Fin-nota ta' sottomissjonijiet tal-ilmentaturi,<sup>16</sup> huma irrimarkaw,

*“Illi meta ingiebu il-flus mis-Secure Capital, dan sar b'telf ta' ammont illi tali ammont ma kien qatt iddikjarat ufficjalment mis-Sur Falzon lejn l-Ilmentatrici; potenzjalment dan it-telf ma gie qatt disclosed mis-Sur Falzon minhabba illi dan l-investment ma kien qatt iddikjarat b'mod car mis-Sur Falzon u allura hu ma seta' qatt juri car u tond illi kien sar telf fis-Secure Capital.”*

Dan l-aspett ma giex michud mis-Socjetà Konvenuta.

### **Nuqqas ta' tagħrif dwar it-transazzjoni fl-SNS 6.25% Subordinated Bond**

Mix-xhieda tal-ilmentaturi, u saħansitra anke mid-dokumentazzjoni pprovdata, johrog evidenti li l-ilmentaturi ma nġhataw ebda tagħrif la dwar il-bond SNS u lanqas dwar ic-cirkostanzi li wasslu lis-Socjetà Konvenuta biex, f'temp ta' madwar sena u tliet xhur, inġhatalhom investment li spicca ma kienx licenzjat (*ARM Assured Income Plan*), iehor li kellhom suspett li se jfalli (*Secure Capital S.A.*) u hargu minnu mingħajr ma l-ilmentaturi kienu jafu, u investment iehor (*SNS Bond*) li lanqas hemm *disclosure* shiha dwaru (la fil-*Contract Note* u lanqas fid-dokument li inġhataw),<sup>17</sup> skont kif titlob *SLC 3.10 ta' Part B1 (Standard Licence Conditions applicable to investment services licence holders.)*<sup>18</sup>

---

<sup>15</sup> <http://www.mfsa.com.mt/pages/viewcontent.aspx?id=262> (il-verzjoni li hem fuq is-sit elettroniku tal-MFSA tirreferi għal *Standard Licence Conditions* li japplikaw b'effett mill-1 ta' Jannar 2014. Ghalkemm dan id-dokument gie aggornat, l-istess *Standard Licence Conditions* kienu japplikaw meta saret it-transazzjoni fl-SNS Bonds fir-rigward tal-ilmentaturi.)

<sup>16</sup> A fol 109, *ara para 10*.

<sup>17</sup> A fol 23

<sup>18</sup> <http://www.mfsa.com.mt/pages/viewcontent.aspx?id=262> (il-verzjoni li hemm fuq is-sit elettroniku tal-MFSA tirreferi għal *Standard Licence Conditions* li japplikaw b'effett mill-1 ta' Jannar 2014. Ghalkemm dan id-dokument gie aggornat, l-istess *Standard Licence Conditions* kienu japplikaw meta saret it-transazzjoni fl-SNS Bonds fir-rigward tal-ilmentaturi.)

Irid jinghad ukoll li r-ricevuta li kellha tinghata lill-ilmentaturi kellha turi l-ammont li s-Socjetà Konvenuta rceviet minghand l-ilmentaturi għall-investiment li kienu se jagħmlu. Referenza għall-ammont tal-valur nominali fuq ir-ricevuta mhux biss huwa irrelevanti, imma zvjija wkoll l-investituri mill-fatt, skont kif iddikjara s-Sur Falzon stess,<sup>19</sup> li kienu tilfu 30% mill-valur tal-investiment tagħhom f'*Capital Secure S.A.* wara biss ftit xhur li kienu investiti fih.

Apparti wkoll, li l-*Purchase Contract Note* fir-rigward tal-*bonds* tal-SNS ma kienx fiha t-tagħrif necessarju li normalment wiehed jistenna li jkun hemm f'dokument li juri, għas-sodisfazzjon tal-investitur, għal xhiex hallas il-flus.

Lanqas biss il-*Purchase Contract Note* ma kienet turi l-prezz tas-suq li nxtrat il-*bond*, l-*Accrued Interest* u anke ic-*charges* (tal-intermedjarju u anke tal-kustodju) skont kif titlob *SLC 3.22 ta' Part B1 (Standard Licence Conditions applicable to investment services licence holders*<sup>20</sup> mahruga mill-Awtorità għas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta). Ma jista' qatt jigi accettat li dan it-tagħrif importanti ma jinghatax fuq *Purchase Contract Note*, u lanqas li dan it-tagħrif jixbhu jigi miktub bl-idejn fuq xi dokument iehor (bhal f'dan il-kaz, il-*File Note*), li lanqas biss inghatat kopja tiegħu lill-ilmentaturi, u li saħansitra imtliet wara li gew iffirmati d-dokumenti, kif xehdet is-Sinjura SN.<sup>21</sup>

Il-process ta' kif saru l-affarijiet, fil-bejgh ta' *SNS bond* u n-nuqqas ta' tagħrif dwar il-*bond*, certament ma kienx fl-ahjar interess tal-investituri u li ma wassalx biex jieħdu decizjoni infurmata. Meta kien qed ibiegh dan il-prodott, il-provditur tas-servizz ma mexiex fl-ahjar interess tal-ilmentaturi.<sup>22</sup>

Kif inghad aktar 'il fuq, il-provditur tas-servizz kiser diversi regolamenti - l-*Standard Licence Conditions* - li huma mahruga mill-MFSA. Dawn ir-regoli ma jservux biss għal skop regulatorju, imma saru sabiex isiru certi kontrolli fuq il-bejgh ta' servizzi finanzjarji u ssir certa protezzjoni għall-konsumatur.

---

<sup>19</sup> Ara l-affidavit tas-Sur Wallace Falzon, a fol 88 sa 92

<sup>20</sup> <http://www.mfsa.com.mt/pages/viewcontent.aspx?id=262>

<sup>21</sup> A fol 106.

<sup>22</sup> Ara *Standard Licence Condition 2.01 (Part B1 – Standard Licence Conditions applicable to Investment Services Licence Holders)* li tgħid li "a Licence Holder shall act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients, and shall comply with the relevant provisions of the Act ....."

Il-Kap. 555,<sup>23</sup> li hija l-ligi speċjali li fuqha jrid jimxi dan l-Arbitru, tenfasizza li filwaqt li l-Arbitru mhux marbut ma' liema normi guridici jrid jimxi, però ghandu:

*“jikkunsidra u jiehu kont, b’dak il-mod u sakemm huwa jidhirlu xieraq, ta’ ligijiet applikabbli u relevanti, **regoli u regolamenti, b’mod partikolari dawk li jirregolaw l-imgieba ta’ provditur ta’ servizz, inkluz linji gwida mahruga mill-awtoritajiet supervizorji nazzjonali u tal-Unjoni Ewropea, il-prassi segwita f’oqsma finanzjarji u l-aspettattivi ragonevoli u legittimi tal-konsumaturi u dan b’referenza ghaz-zmien meta jkun allegat li jkunu sehew il-fatti li jkunu taw lok ghall-ilment.**”*

Ghalhekk dawn ir-regoli tal-MFSA gew inkarnati fil-Kap. 555 biex ikunu ta’ gwida legali tajba ghall-Arbitru biex jasal ghal decizjoni dwar dak li hu ekwu, gust u ragonevoli.

L-Arbitru ma jistax ma jinnotax ukoll li l-mod kif inbiegh dan il-prodott jikser ukoll ir-relazzjoni fiducjarja li tinholoq bejn il-partijiet, meta kumpanija ta’ servizzi finanzjarji tidhol ghall-inkariku li tinvesti flus in-nies li jmorru ghandha b’sens qawwi ta’ fiducja, li dak li jkunu gemmghu matul hajjithom, ser ikun investit b’mod sikur.

Il-provditur tas-servizz jipprova jiddefendi l-qagħda tieghu billi jghid li, galadarba l-ilmentaturi jkunu ffirmaw dokumenti bhall-*Contract Note*, allura kienu jafu x’qed jiffirmaw u r-responsabbiltà tghaddi fuqhom.

Dan kien ikun validu kieku l-ilmentaturi inghataw it-tagħrif kollu mehtieg u l-provditur ta’ servizz pogga lill-ilmentaturi f’qagħda li setghu jieħdu decizjoni libera u infurmata. Dan kien il-hsieb wara l-principju li kuntratt kellu s-sahha ta’ ligi fil-kamp civili. Imma meta l-provditur jieħu vantagg mill-qagħda ta’ dawk li jkunu qed jimxu fuq il-fiducja li jkunu tawh, proprju ghax min ikun qed ibiegh ikun tant impressjonahom biex jafdawh, u jkunu f’qagħda negozjali nferjuri minhabba n-nuqqas ta’ tagħrif li jkollhom, f’kuntrast mal-qagħda esperta tal-provditur tas-servizz, allura l-firma wahedha m’ghandhiex titqies li hi kunsens għal min ikun qed jieħu vantagg minn dik is-sitwazzjoni. Dan huwa kontrastanti

---

<sup>23</sup> Art.19(3)(c)

ghal dak li gie deciz f'diversi sentenzi tal-Qrati taghna fejn ma jahfrux it-traskuragni u n-negligenza ta' min ikun traskurat ghad-drittijiet tieghu. Dawn il-kazi huma differenti ghaliex min ikun qed ibiegh tant jirnexxielu jwieghed affarijiet sbieh li hafna drabi l-konsumatur "ihalli f'idejhom" ghax jemmnu li dak li jkun qed isir u dak li ser jiffirmaw hu ghall-ahjar interess taghhom.

Kif gie ritenut mill-Prim'Awla tal-Qorti Civili: <sup>24</sup>

*"Hu minnu illi l-atturi jfirmaw il-contract note, però l-Qorti ma tqisx illi l-fatt wahdu tal-firma tikkostitwixxi xi akkwixxenza tal-konsapevolezza tal-investment u r-riskji inerenti u jekk dan kienx addattat ghalihom. Dan jinghad ghax l-istess contract note ma tiddefinix ir-riskji u kull ma tghid hu illi l-investment jista' jizjed u jonqos; kondizzjoni li tinsab f'kull investment u in oltre tali kuntratt lanqas inqara jew gie spjegat minn min kien qed johorgu. Wara kollox is-socjetà konvenuta kellha d-dmir versu l-klijent li talab is-servizzi taghha biex taghtih kull informazzjoni rilevanti biex tghinu jasal ghal decizjoni informata u libera."*

Hekk gara wkoll f'dan il-kaz.

Imma kif gie ritenut diversi drabi mill-Qorti tal-Appell, fejn si tratta ta' relazzjoni bejn konsumatur u kummercjant, tapplika fuq kollox il-ligi li saret biex tipprotegi lill-istess konsumatur.<sup>25</sup>

F'dan ir-rigward, l-istess ligi taghmilha cara<sup>26</sup> li prattici kummercjali mhux gusti ghandhom ikunu projbiti. F'dan il-kaz, prattika kummercjali ma tkunx gusta jekk tmur kontra l-htigijiet tad-diligenza professjonali u, ghalhekk, ma jkunx qed jadempixxi ruhu mat-twettieq tal-obbligazzjonijiet kuntrattwali tieghu, spejalment li jagixxi b'*bona fede*. Il-provditur naqas ukoll f'dan ir-rigward fl-adempjenza tal-obbligazzjonijiet kuntrattwali tieghu li joffri servizz trasparenti u korrett. Ha l-firem bl-ghagbla fuq dokumenti mhux kompluti li mtlew wara, u li ma gewx spjegati lill-ilmentaturi.

---

<sup>24</sup> Evelyn Farrugia et vs *Global Capital Financial Management Ltd.* 11/07/2016

<sup>25</sup> Kap. 378

<sup>26</sup> Kap. 378, Art .51 B(1)



Kif inghad, kuntratt ta' investment finanzjarju mhux kuntratt semplici regolat sempliciment mill-provedimenti tal-Kodici Civili, izda huwa kuntratt li jrid jinqara fil-kuntest tal-ligijiet u regoli dwar servizzi finanzjarji u l-htigijiet ta' protezzjoni li dawn jaghtu lill-investitur u fit-tharis ukoll ta' provvedimenti li johorgu mill-Att Dwar il-Protezzjoni tal-Konsumatur

Fuq kollox irid jithares il-principju baziku li:

“When providing Investment Services to clients, a Licence Holder shall act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients and shall comply with the relevant provisions of the Act, the Regulations issued thereunder, these Rules as well as with other relevant legal and regulatory requirements.”<sup>27</sup>

Dan l-obbligu l-provditur tas-servizz ma osservahx.

Dan huwa kaz car ta' bejgh hazin ta' prodott (*product misselling*) fejn il-provditur tas-servizz ma spjegax il-prodott in kwistjoni, it-termini u r-riskji tieghu; u ma osservax il-htigijiet bazici professjonali mistennija minnu f'bejgh

ta' prodott finanzjarju. B'hekk, ma aderixxiex ma' obbligi bazici li jirregolaw kuntratt ta' bejgh ta' prodott finanzjarju.

**Ghal dawn il-motivi, l-Arbitru jiddeciedi li l-ilment huwa wiehed gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari ta' dan il-kaz. Il-provditur tas-servizz lanqas ma lahaq l-aspettattivi ragonevoli u legittimi tal-ilmentaturi fiz-zmien li inghata s-servizz.**

Dan l-agir wassal ghal telf ta' flus li sofrew l-ilmentaturi li jammonta ghal €11,000.

Ghalhekk, ai termini tal-Artikolu 26(3)(c)(iv), l-Arbitru qed jordna lill-*All Invest Co. Ltd.* thallas lill-ilmentaturi s-somma ta' €11,000, bl-imghax legali ta' tmienja fil-mija fis-sena mid-data ta' din id-decizjoni sad-data tal-effettiv pagament.

---

<sup>27</sup> ISR-SLC 2.01

L-ispejjez ta' dan il-kaz ghandhom ikunu sopportati minn *All Invest Co. Ltd.*

Dr Reno Borg  
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji