

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 487/2016

QM

(l-ilmentatrici)

vs

Crystal Finance Investments Ltd.

(C26761) (il-provditur tas-servizz)

Seduta tat-28 ta' Dicembru 2017

L-Arbitru,

Ra l-ilment fejn l-ilmentatrici tghid li hi garrbet telf minn investment li hi kellha mal-*Crystal Finance Investments Limited* kawza ta' dewmien minn dan tal-ahhar sabiex jinfurmaha bit-telf li kienet qed iggarab. L-ilmentatrici sahqet li l-investment spicca b'telf ta' €6,031.65 mill-kapital originarjament investit.

L-ilmentatrici tenniet li giet infurmata bit-telf li hi garrbet mir-rapprezentant tal-provditur, is-Sur Martin Attard, f'Mejju 2016, u kienet l-unika darba li giet avvicinata dwar dan il-fatt u, ghalhekk, kienet ta' sorpresa kbira ghalha peress li qatt ma kellha l-ebda hjiel li l-kapital investit kien qiegħed jonqos. F'dan ir-rigward, hi insistiet li:

*'Kont nistenna li nkun infurmata fil-waqt b'dan it-telf tal-kapital biex inkun nista' niehu azzjoni fil-pront.'*¹

¹ A fol. 6

Ghaldaqstant, l-ilmentatrici qed titlob li tigi rimborzata bl-ammont ta' €6,031.65, li huwa t-telf li hi garrbet mill-investiment taghha.

Ra r-risposta tal-provditur tas-servizz li tghid:

1. Illi preliminarjament, l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji (l-"Arbitru") m'ghandux gurdizzjoni sabiex jisma' u jiddeciedi l-vertenza odjerna billi l-partijiet issottomettew ghal gurdizzjoni tal-Qrati ta' Malta u dan ai termini tal-Artiklu 17 tat-*Terms of Business Agreement* (anness u mmarkat bhala 'Dok CFI1' u 'Dok CFI2' rispettivament) liema artiklu jispecifica bl-aktar mod car illi *'This Agreement is subject to the Laws of Malta and any dispute, which may arise therefrom, shall be subject to the jurisdiction of the Maltese Courts'* u, ghalhekk, l-Arbitru ghandu jiddeciedi li jieqaf f' dan l-istadju milli jipprocedi bis-smigh u decizjoni dwar il-mertu ta' dan l-Ilment;
2. Illi wkoll preliminarjament, fi kwalunkwe kaz u minghajr pregudizzju ghall-ewwel eccezzjoni u ghall-eccezzjonijiet li jsegwu, l-azzjoni kontra is-Socjetà Esponenti waqghet bil-preskrizzjoni ai termini tal-Artikolu 2156 tal-Kap 16 tal-Ligijiet ta' Malta billi kwalsiasi forma ta' interazzjoni kuntrattwali li setghet sehhet bejn il-partijiet sehew sew qabel id-dekadenza tal-perjodi ta' preskrizzjoni applikabbli;
3. Illi preliminarjament ukoll u dejjem minghajr pregudizzju ghas-sueccipit u ghall-eccezzjonijiet li jsegwu, l-Ilment kif propost huwa irritu u null u ghall-ekonomija tal-gudizzju f' dan l-istadju l-Arbitru ghandu jiddeciedi li ma jipprocedix bis-smigh u decizjoni dwar il-mertu tal-Ilment billi ma jirrizultax li MM huwa mandatarju tal-Ilmentatrici u anke jekk huwa l-mandatarju tal-Ilmentatrici, skont l-Artikolu 1866 tal-Kap 12 tal-Ligijiet ta' Malta, il-mandatarju huwa prekluz milli jressaq l-ilment f'isem il-mandanti tieghu meta dawn il-mandanti ma jkunux neqsin minn Malta fejn qieghed jizvolgi dan l-arbitragg;
4. Illi preliminarjament ukoll u dejjem minghajr pregudizzju ghas-sueccipit u ghall-eccezzjonijiet li jsegwu, is-Socjetà Esponenti teccepixxi in-nullità tal-Ilment ai termini tal-Artikolu 789(1)(c) tal-Kap. 12 tal-Ligijiet ta' Malta in

kwantu iffaccjata bl-Ilment kif gie redatt, is-Socjetà Esponenti ma tistax tressaq difiza adegwata billi mill-istess Ilment ma jirrizultax/jirrizultawx in-nuqqas/ijiet tas-Socjetà Esponenti li jaghtu lok ghall-Ilment, u kwalunkwe dritt pretiz minnu. Fic-cirkostanzi ma huwiex possibbli li s-Socjetà Esponenti l-bazi tal-istess Ilment (u allura l-eccezzjoni u sussegwentement il-prova li trid tressaq) biex tiddefendi lilha nfisha adegwatament kif hu dritt indisputibbli taghha u xi provi tressaq biex ixxejjen il-pretensjoni ghad-danni allegati li fi kwalunkwe kaz huma r-rizultat ta' fatturi totalment estranei ghas-Socjetà Esponenti;

5. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, subordinatament u fil-mertu, l-Ilment u l-allegazzjonijiet tal-Ilmentatrici huma ghal kollox fiergha u nfondati fil-fatt u fid-dritt u ghandhom jigu respinti bl-ispejjez ghaliex f'kull waqt is-Socjetà Esponenti aggixxiet kif rikjest mill-qafas regolatorju applikabbli u skont l-oghla livell ta' diligenza mistennija fil-ligi, kif jista', jekk ikun hemm il-htiga, jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' dan il-kaz;
6. Illi fil-mertu l-Ilment u t-talbiet tal-atturi huma ghal kollox infondati fil-fatt u fid-dritt u ghandhom jigu respinti bl-ispejjez;
7. Illi subordinatament u minghajr pregudizzju ghall-premess, l-Ilment huwa infondat fil-fatt u fid-dritt u ghandu jigi michud bl-ispejjez ghaliex:
 - a) Kwalunkwe telf li garrbet QM huwa rizultat ta' *Market* u *Credit Risk*, riskju inerenti ta' investiment f'*bonds* bhal dawk li fihom investiet l-Ilmentatrici, riskju inerenti ta' kull investiment finanz-jarju (u dan kif gie spjegat lill-Ilmentatrici mir-rapprezentanti tas-socjetà konvenuta, kif ukoll miktub fid-dokumenti provduti lill-Ilmentatrici liema dokumenti hi stess kienet iffirmit, u kif ukoll spjegat lilha fil-korrespondenza qabel dan l-Ilment), u liema *bonds* kienu, fil-hin meta nghata l-parir lill-attrici, jghoddu jew *suitable* ghaliha;
 - b) Ghalkemm qieghda tillimenta fuq allegat telf ta' flus fuq investiment (cioè, l-*Bond Portfolio* BP211 2018), l-Ilmentatrici ilha tinvesti f'*bonds* u investimenti tal-istess tip mis-sena elfejn u ghaxra

(2010), u fil-fatt sal-lum, QM ghad ghandha kont mas-Socjetà Esponenti b'investimenti li qeghdin irendu dhul pozittiv, konvenjentement mhix tikkunsidra li jekk tqis l-investimenti kollha tal-Ilmentatrici tal-istess tip (inkluz id-dhul minnhom, jew *coupons*) li saru tramite s-servizzi tas-socjetà konvenuta, l-Ilmentatrici ghamlet qligh u mhux telf u dan sahsitra wara li jitnaqqas it-telf fuq investimenti bhall-*bonds de quo* li naqsu fil-valur;

c) Ma tezisti u lanqas ma nghatat, kif ma setghetx tinghata, ebda garanzija awtomatika li investment bhal dak jirrendi dak li kien minnu mistenni kif ukoll jithallas lura l-kapital wara li jimmatura ghaliex l-investment hu dak li hu u l-investitur ma jistax jibdel il-karatteristici tieghu;

8. Illi fl-ahharnett jinghad illi s-Socjetà Esponenti ma thossx illi hemm rimedju ghall-Ilment kif imressaq mill-Ilmentatrici peress illi l-Ilment mhuwiex gustifikat.

9. Salv eccezzjonijet ulterjuri.

Ra d-dokumenti esebiti

Sema' x-xhieda u ra l-atti l-ohra tal-kaz,

Jikkonsidra,

Eccezzjonijet preliminari:

L-ewwel eccezzjoni hija fis-sens li l-Arbitru m'ghandux gurdizzjoni ghaliex, skont l-Artikolu 17 tat-*Terms of Business Agreement* (DOK CFI 1 u CFI 2), il-partijiet iddikjaraw li '*this Agreement is subject to the Laws of Malta and any dispute which may arise therefrom shall be subject to the jurisdiction of the Maltese Courts*'.

Però, l-Arbitru jinnota li Artikolu 16 tal-istess *Terms of Business Agreement* jagħmilha cara li l-ilmentatrici setgħet ukoll tiehu l-kaz tagħha quddiem l-MFSA (il-*Consumers Complaints Unit* tal-MFSA li kienet entità ADR (*Alternative Dispute Resolution*)), bħalma hu l-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji. Dan ha l-post ta' dan il-Unit tal-MFSA, tant li mat-twaqqif tiegħu il-Unit tal-MFSA beda jibgħat lill-klijenti li jmorru għandu quddiem l-Arbitru u, finalment, dan il-Unit spicca.

Għalhekk, il-Qrati Maltin ma kellhomx guriidizzjoni esklussiva.

Tant hu hekk, li kien il-provditur tas-servizz stess li, skont ittra li kitbilha, qalilha hekk:

'Ninfurmawkom li tistgħu tirreferu l-kaz lill-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji (Office of the Arbitrator for Financial Services).²

Barra minn hekk, dawn it-*Terms of Business Agreements* gew iffirmati fil-11 ta' Marzu 2010, u fil-25 t'Awwissu 2014, meta l-Ufficcju tal-Arbitru ma kienx għadu twaqqaf. Għalhekk, zgur li l-partijiet ma kellhomx f'mohħhom li jeskludu lil dan it-Tribunal li twaqqaf apposta biex jindirizza ilmenti tal-konsumaturi ta' servizzi finanzjarji.

Fil-gurisprudenza tagħna gie osservat fil-kawza fl-ismijiet "Edgar Cuschieri –vs- Perit Gustavo R. Vincenti", Appell Civili, 13 ta' Frar 1950, illi *'meta f'kuntratt il-partijiet ma jkunux spjegaw ruħhom car, jew posterjorment għall-kuntratt jintervjeni avveniment li jkollu bħala konsegwenza kwistjoni li ma tkunx giet preveduta u li hemm bzonn tigi maqtugħa, allura, l-Qrati jkunu obbligati jintervjeni il-konvenzjoni; u din għandha tigi primarjament interpretata skont l-intenzjoni tal-partijiet li jkunu hadu parti fil-kuntratt u li tkun tidher car mill-kumpless tal-konvenzjonijiet.³*

Kif gja` nghad, wara l-konkluzjoni tal-kuntratt, il-legizlatur haseb biex jipprovidi dan il-forum speċjalizzat biex jiddisponi ahjar minn certi tilwimiet fis-settur finanzjarju. Għalkemm il-kompetenza tal-Qrati ma gietx eskluza, u l-Arbitru għandu kompetenza konkorrenti, l-intenzjoni prezunta tal-partijiet dwar din l-okkorrenza li sehhet wara l-kuntratt ta' bejniethom hi li huma jaqblu li

² A fol 13

³ Paul Camilleri vs Joseph Glanville – PA – Imhalled Philip Sciberras – 28.04.2003

jipprevalixxu ruhhom minn din l-ghodda procedurali iktar idoneja mill-Qrati ipprovduta mil-legizlatur.

Tant li, kif inghad, anke l-provditur tas-servizz irrefera lill-ilmentatrici ghall-Ufficcju tal-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji.

Wiehed mill-ghanijiet ta' dan l-Att kien li jnaqqas il-pessjoni minn fuq il-Qrati Ordinarji u jstabilixxi Tribunal speċjalizzat f'dan il-qasam li jkun anqas formali u spenduz u, minhabba n-natura informali u speċjalizzata tiegħu, ikun f'pozizzjoni li jagħti decizzjoni f'iqsar zmien.

Kieku l-Arbitru kellu jaccetta l-eccezzjoni dwar ġurisdizzjoni, jkun qed igib fix-xejn l-intenzjoni tal-legizlatur u ammont kbir ta' kazi li gew quddiemu jispicaw quddiem il-Qrati Ordinarji.

Għal dawn il-motivi l-Arbitru qed jichad din l-eccezzjoni.

Eccezzjoni dwar preskrizzjoni

Il-provditur tas-servizz jgħid li dan il-kaz huwa preskritt '*bil-preskrizzjoni ai termini tal-Artikolu 2156 tal-KAP. 16 tal-Liġijiet ta' Malta*'.

Dan ifisser li qed jinvoka l-preskrizzjoni ta' hames snin. Huwa stabbilit fil-ġurisprudenza tagħna li min jalleġa l-preskrizzjoni jrid jippruvaha u jipprova wkoll iz-zmien minn mindu min jipproponi l-kaz seta' jagħmel l-azzjoni.

Jirrzulta ampjament mid-dokumenti esebiti u mix-xhieda tal-partijiet li kienet tezisti relazzjoni kuntrattwali bejn il-partijiet u, skont l-Artikoli 2156, hemm preskrizzjoni ta' hames snin.

L-ahhar *Terms of Business Agreement*⁴ iggib id-data tal-25 t'Awwissu 2014, u l-ilmentatrici saret taf bl-andament hazin tal-investment wara din id-data u l-ilment gie mressaq fis-7 ta' Dicembru 2016, jgħid li *entro* t-terminu tal-liġi u minn dik id-data m'għaddewx il-hames snin preskritti bil-liġi.

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz ma ppruvax din l-eccezzjoni u lanqas il-perjodu minn mindu l-ilmentatrici kellha tagħmel l-azzjoni.

⁴ A fol 30 et seq

Ghar-ragunijiet 'il fuq moghtija qed jichad din l-eccezzjoni.

L-eccezzjoni dwar nullità

Din l-eccezzjoni hija bbazata fuq l-Artikolu 789(1)(c) tal-KAP. 12 u jinghad li l-ilment kif redatt ma tax l-opportunità lill-provditur tas-servizz iressaq difiza adegwata. Din l-eccezzjoni hija wahda frivola ghaliex, qabel xejn, ghal dawn il-proceduri ma japplikax dan l-artikolu tal-KAP. 12. U, skont il-KAP. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, il-proceduri quddiem l-Arbitru huma informali tant li jistghu jibdew b'sempliciment ittra.

Mhux minnu li l-provditur tas-servizz ma setax jifhem l-ilment, tant li ghamel risposta u nota ta' osservazzjonijiet twal li fihom jidher car li fehem l-ilment. Apparti l-fatt ukoll li eccezzjoni dwar nullità dejjem tqieset b'kawtela mill-Qrati taghna, li anke qabel l-emendi tal-1995 fil-Kodici tal-Procedura, meta ma kienu jirrizulta xi pregudizzju ghall-konvenut, kienu jigu salvati l-atti, ghax l-importanti li ssir gustizzja.

Dwar l-eccezzjoni Numru 3, din ukoll qed tigi michuda ghaliex jidher car li l-ilment huwa ffirmat mill-ilmentatrici u ma japplikax l-artikolu msemmi mill-provditur tas-servizz u, cioè, Artikolu 1866 tal-KAP. 12. Fil-procedura quddiem l-Arbitru kull parti ghandha dritt tkun meghjuna minn persuna tal-fiducja taghha, u l-ilment jista' jinkiteb anke minn din il-persuna ta' fiducja basta jkun jirrifletti l-verità u m'hemm l-ebda forma stabbilita mill-KAP. 555. M'hemm xejn irrit u null f'dan ir-rigward.

Ghal dawn il-motivi l-Arbitru qed jichad ukoll dawn l-eccezzjonijiet.

Il-Kuntest Guridiku

L-Arbitru jrid *'jaghti gudizzju fuq ilment b'referenza ghal dak li, fil-fehma tieghu, ikun gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkustanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.*⁵

⁵ KAP. 555, Art 19(3)(b)

Irid jigi ccarat mill-ewwel li l-iskop tal-legizlatur li jahtar l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji huwa li l-Istat Malti jotttempora ruhu mal-*ADR Directive* mahruga mill-Unjoni Ewropea fejn tistabbilixxi li kull membru tal-Unjoni Ewropea ghandu jkollu entitajiet li jharsu l-interessi tal-konsumatur billi jwaqqfu entitajiet li mhumiex qrati u li jirrisolvu kwistjonijiet li jinqalghu bejn kummercjant u konsumatur fi procedura ehfef minn dik tal-Qorti; u l-kriterji li jigu addottati ma jkunux legalistici, izda aktar elastici minn dawk li normalment jigu addottati f'kazi fejn tirrenja biss il-Ligi Civili. Dan haseb fih ukoll il-legizlatur Malti meta sa mill-1996, dahhal il-KAP. 378 li baqa' jigi emendat u li ta protezzjoni usa' lill-konsumatur.

Tajjeb li jinghad li l-provditur tas-servizz, filwaqt li jaghti diversi eccezzjonijiet ta' natura legali, li dawk preliminari digà gew ezawriti aktar 'il fuq, ftit li xejn jispjega fil-mertu ghaliex kien hemm dewmien min-naha tieghu biex jiehu passi biex jinforma lill-ilmentatrici sabiex it-telf mill-investment ikun anqas.

Minflok jiehu linja strettament pjuttost legalistika u jibbaza l-argumenti tieghu fuq il-principju strett tal-*pacta sunt servanda* (interpretat minnu f'sens dejjaq) u jghid li, galadarba l-ilmentatrici iffirmit it-*Terms of Business Agreement* u t-*Term Sheet*, allura kienet marbuta bihom u donnu ma jibqalha l-ebda difiza ghall-kaz taghha, kien ikun aktar idoneju jindirizza s-sustanza tal-ilment. Fl-ahhar mill-ahhar, l-Arbitru jrid jara li ssir gustizzja kif inhu mistenni minnu.

Ir-relazzjoni bejn l-ilmentaturi u l-provditur tas-servizz hija wahda bejn konsumatur u kummercjant u *inter alia* tinkwadra ruhha taht il-KAP. 378 tal-Ligijiet ta' Malta.

Kif qalet sew il-Qorti tal-Appell,⁶ il-principju ta' *pacta sunt servanda* jrid jinftiehem sew fis-sens li '*di regola, fil-konvenzjonijiet ordinarji l-kontraenti jaslu ghall-formazzjoni taghom, skont il-principji ta' dik il-libertà u awtonomija, bil-partecipazzjoni ta' trattattivi esprimenti l-volontà negozjali taghom. Ukoll f'dik il-fazi pre-kontrattwali ghandha parti sinjifikattiva l-bwona fede tal-kontraenti, intiza din bhala dak id-dover li l-partijiet jinformaw lil xulxin b'dawk l-elementi ta' intendiment aktar preciz u ezatt tal-kuntratt li jkun ser isir. Huwa utli li*

⁶ Raymond Camilleri et vs *Touring Mediterraneo Ltd.*, 6/10/2010

jinghad li f'dan l-istess dover ta' informazzjoni ghandhom ikunu maghrufa u spjegati wkoll kull kawza tal-inefficjenza tal-kuntratt jew il-kawzi tal-inadempiment tieghu..... Huwa dan kollu li, fil-fehma tal-Qorti, jaghti lok ghall-principju pacta sunt servanda. Hekk fl-imghoddi kien sahansitra deciz illi "r-regoli li l-kuntratti jigu ezegwiti bil-mod li l-ekwità tattribwixxi lill-obbligazzjoni assunta mill-kontraenti m'ghandhiex tkun kuntrarja ghar-regola l-ohra illi l-konvenzjoni tal-partijiet ghandha jkollha forza ta' ligi bejniethom".

Ara "Felice Gerada -vs- Ettore Pace et nomine", Qorti tal-Kummerc, 15 ta' Dicembru 1938. Dan, s'intendi, fl-ambitu tad-dixxiplina normattiva taht il-Kodici Civili (Artikolu 992).

Però, anke kif esprimiet ruhha l-Qorti tal-Appell f'din is-sentenza, il-legizlatur ma halliex ir-relazzjoni ta' bejn konsumatur u kummercjant limitata fil-konfini tal-Kodici Civili u saru zviluppi kemm lokali kif ukoll fuq bazi komunitarja li taw certa protezzjoni lill-konsumatur:

*'Dan premiss, huwa konvenjenti li jinghad illi minn dak iz-zmien sal-lum il-legizlatur Malti haseb taht l-inkalzar tad-Dritt Komunitarju, ghar-ri-valutazzjoni tal-imsemmi principju pacta sunt servanda bl-introduzzjoni ta' normi specjali ghat-tutela tal-konsumatur, in partikolari fejn si tratta ta' kondizzjonijiet standard prefissati mill-kummercjant u li fihom il-konsumatur ma jkunx ippartecipa ghall-formazzjoni jew imposizzjoni tagghom. Multo magis, imbaghad, fejn daww l-istess kondizzjonijiet ma jkunux kontro-bilancjati kif imiss permezz ta' klawsoli favur il-konsumatur, u jkun jidher apparenti illi jezisti skwilibriju avvers ghall-konsumatur fil-kontrattazzjoni mal-kummercjant. Huwa ghal din ir-raguni illi l-legizlatur haseb bl-Att ghall-Affarijiet tal-Konsumatur ghall-protezzjoni xierqa fejn fil-kuntratt ikunu jezistu espressjonijiet mhux gusti jew, pjuttost, aktar oneruzi ghall-konsumatur. F'kazijiet bhal dawn il-principju surreferit pacta sunt servanda ghandu l-limitazzjoni tieghu.'*⁷

L-Arbitru huwa konvint li t-Terms of Business Agreement huwa standard form contract u zgur li ma giex negozjat bejn l-ilmentatur u l-provditur tas-servizz. Huwa dokument twil u kumplikat, miktub bi kliem tekniku liema dicitura l-ilmentatrici odjerna ma setghetx tifhem lanqas li kieku gie moqri lilha, haga li l-

⁷ Ibid

provditur tas-servizz m'ghamilx izda ottjena biss il-firma taghha f' dokument li fih hafna ezoneru ghall-provditur tas-servizz.

L-Artikolu 47. (1) tal-KAP 378 jghid:

'F'kuntratt li jsir mal-konsumatur, fejn l-espressjonijiet kollha jew x'uhud minnhom li jkunu offruti minn kummercjant lil konsumatur jkunu bil-miktub, dawk l-espressjonijiet ghandhom jinkitbu b'lingwa kif ordinarjament mitkellma u intelligibbli li tista' tiftiehem mill-konsumaturi li l-kuntratt ikun indirzzat lejhom.'

Dan zgur ma jistax jinghad ghat-*Terms of Business Agreement* imsemmi u d-dicitura fiha nnifisha holqot zbilanc kummercjali bejn il-partijiet.

Barra minn hekk, il-KAP. 378 jistabbilixxi wkoll illi:

'44. (1) Ma jistghux jintuzaw f'kuntratti li jsiru mal-konsumatur espressjonijiet mhux gusti, jew espressjonijiet jew kombinazzjoni ta' espressjonijiet li jkunu mhux gusti f'illi jkollhom bhala skop jew effett xi wiehed mill-iskopijiet u effetti msemmija fis-sub-artikolu (2), u kull espressjoni pprojbata kif hawn aktar qabel imsemmi li tiddahhal f'xi kuntratt li jsir mal-konsumatur ghandha titqies bhallikieku qatt ma tkun hekk iddahhlet.'

Illi huwa car minn titwila lejn it-*Terms of Business Agreement* li hawn si tratta ta' kundizzjonijiet li l-ilmentatrici ma kellha l-ebda poter kuntrattwali li tinnegozja u huwa evidenti li fil-maggor parti taghhom, anke konsiderati kumplessivament, johlqu skwilbriju u jimponu obbligi oneruzi fuq l-ilmentaturi.

Bhala ezempju, l-Arbitru jsemmi l-Klawsoli 3.2, 9 u 10, li johlqu dan l-iskwilbriju izda mhux limitat ghalihom.

Ukoll kumplessivament, it-*Terms of Business Agreement* imur kontra l-Artikolu 45(1)(a)(b)(c)(d) tal-KAP. 378.

L-Artikolu 45(2) jqis ukoll *'kemm parti taf tinnegozja'* u *'jekk jekk in-nuqqas ta' konoxxenza jew sengha tal-konsumatur kienux ta' vantagg mhux dovut kontrih'.*

Kien proprju ghalhekk li l-Qorti tal-Appell ziedet tghid li:

*‘F’kuntratt fejn il-parti l-wahda hi “kummercjant” li jbiegh oggett jew joffri servizz u l-parti l-oħra hi “konsumatur”, skont kif dawn il-kliem huma definiti bl-Att imsemmi, id-dixxiplina normattiva tal-ligi b’dan l-istess Att taffida lill-awtorità gudizzjarja kontroll fuq ix-xorta tal-provvedimenti jew klawsoli appattwiti bejn il-kontraenti in funzjoni tal-ineffikacja jew tal-vessatorjeta tagħhom. Irid jinghad li kontroll bhal dan, tneħhi certa giurisprudenza dwar “exempting clauses” (ad eżempju “**Robert Borg -vs- Gio Maria Cini et**” Appell Kummercjali, 1 ta’ Marzu, 1969) huwa injot fil-Kodici Civili tagħna u jidher li l-Att speċjali ddahhal appozitament għal dan il-fini, u dak tat-tutela tal-konsumatur kif konoxxut f’certi direttivi ta’ l-Unjoni Ewropea. Importanti ferm li jkun osservat illi fejn l-Artikolu 44 (1) tal-Att imsemmi jippreskrivi illi “espressjoni mhix gusta” li tiddahhal f’kuntratt li jsir mal-konsumatur għandha titqies bhallikieku qatt ma tkun hekk iddahhlet, dan għandu jinftiehem bhala li dik l-espressjoni għandha titqies ineffikaci. Tali ineffikacja mhix kollegata mar-regolarità tal-ftehim izda mal-produzzjoni tal-effetti tiegħu. Lanqas ma hi marbuta mal-volontà tal-partijiet li kkuntrattaw izda mal-konsegwenza tad-difett originarju tal-istipulazzjoni kontrattwali. Forsi, aktar precizament, mal-ksur tad-divjet ta’ dik l-imbiba abusiva stabbilita mill-Att għall-harsien tal-konsumatur. Si tratta, allura, hawnhekk ta’ nullità ta’ protezzjoni kostitwenti speċi ta’ dak il-generu ta’ nullitajiet kuntrattwali minhabba ksur ta’ disposizzjonijiet imperattivi tal-ligi..... Opportunament, però, qabel tagħlaq u mingħajr ma taddentra ruhha fil-mertu, din il-Qorti thoss li għandha tattira l-attenzjoni għall-elenkazzjoni tas-subinciz (2) tal-Artikolu 44, li miegħu hu abbinat ukoll l-Artikolu 45 tal-Att. In partikulari, l-ewwel Qorti għandha tistharreg jekk f’dak pretiz mill-appellanti dwar certi stipulazzjonijiet tal-ftehim jezistux profili ta’ skwilbriju jew ta’ pattijiet zbilancjati u ingusti. M’għandux lanqas f’dan l-ezercizzju jintilfu di mira certi cirkustanzi partikulari li jkunu ezistew fil-mument tal-kontrattazzjoni. Ad eżempju, il-kondizzjoni ta’ inferjorità negozjali u, għaliex le, anke kulturali, tal-konsumatur, il-qagħda soggettiva li jkun jinsab fiha fil-waqt tal-konkluzjoni tal-ftehim – certa urgenza li jottjeni s-servizz jew ta’ xi stat illitterat tiegħu, jew, ukoll, dak tal-affidament li jkun għamel fuq il-kummercjant. Dawn huma whud biss mill-elementi li gudikant, f’kazijiet ta’ din ix-xorta, jista’ jiehu in konsiderazzjoni. L-illustrazzjoni tagħhom hi biss eżemplikativa u ma jfissirx li l-*

*lista hi ezawstiva. Lanqas, del resto, ma hu hekk ezawrjenti l-elenku fl-Artikolu 44 (2). Ara s-subinciz (4) tal-istess Artikolu 44.*⁸

Ghalhekk il-Klawsola 3.2, u kull fejn hemm dan l-izbilanc, ghandhom jitqiesu li ma jorbtux lill-ilmentaturi.

Kif anke rriteniet il-Prim'Awla tal-Qorti Civili, il-fatt li investitur jiffirma dokumenti li ma jkunx konsapevoli tal-effetti taghhom, m'ghandhomx iservu ta' ezoneru ghal min ikun ikkompona daww id-dokumenti, li hafna drabi juzaw biex jezoneraw irwiehhom u jaharbu mill-obbligi taghhom.⁹

Il-gurisprudenza li jikkwota l-provditur tas-servizz fin-Nota ta' Osservazzjonijiet tieghu hija rrelevanti ghall-kaz odjern u mhux gust li l-provditur tas-servizz jiehu vantagg mill-inferjorità negozjali tal-ilmentatrici, imbaghad jakkuza li ttraskurat id-drittijiet taghha ghaliex iffirmit dokumenti li ma fehemithomx. F'dan il-qasam, fejn provditur jinghata l-fiducja, ghandu jagixxi b'*bona fede* kbira u ma jiehex vantagg mis-sitwazzjoni.

Irid jinghad li kull kuntratt li jsir fil-qasam tas-servizzi finanzjarji ghandu jigi interpretat ukoll fil-qafas tar-regoli specjali li japplikaw ghal-*Licenceholders* bhalma hu l-provditur tas-servizz odjern u, fuq kollox, il-principju li *Licenceholder* ghandu jagixxi b'mod fier, onest u professjonali fl-ahjar interess tal-klijent¹⁰ u jilhaq, fost affarijiet ohra, '*l-aspettattivi ragonevoli u legittimi tal-konsumatur*.¹¹

Minhabba r-relazzjoni fiducjarja li tezisti bejn investitur u l-provditur ta' servizzi finanzjarji ghandha tirrenja fuq kollox il-*buona fede* u l-provditur tas-servizz ghandu jagixxi bhala missier tajjeb tal-familja.

Fil-Mertu

L-ilmentatrici qieghda titlob l-ammont ta' €6,031.65, bhala telf mill-investment originali li hi ghamlet f'dan l-investment. Però, l-ilment taghha ma jittrattax kaz ta' *misselling* tal-prodott, kif ser jigi analizzat aktar l'isfel, izda li l-provditur tas-

⁸ F. *Advertising Limited vs. Anthony Tabone et'*, App. Inf., 9 ta' Jannar, 2009

⁹ Evelyn Farrugia et vs *GlobalCapital Financial Management Ltd, PA*, 11/07/2016

¹⁰ *Investment Services Rules - Standard Licence Conditions Reg.2.01*

¹¹ KAP. 555, Art. 19(3)(c)

servizz naqasha meta l-investment kien sejjer hazin u ma nfirmahix fiz-zmien propizju biex tkun tista' tnaqqas mit-telf.

Il-provditur tas-servizz min-naha tieghu, ghal dak li hu mertu, wiegeb li primarjament, it-telf sostnut kien kawza ta' *Market* u *Credit Risk* li huwa parti mir-riskju li jgib mieghu investment *'bonds* li fihom investiet l-ilmentatrici u, anke, minhabba li ma nghatat l-ebda garanzija awtomatika li l-investment mibjugh lilha jirrendi dak li kien mistenni minnu kif ukoll jithallas lura l-kapital wara li dan jimmatura.

Barra minn hekk, ghalkemm dan hu fatt li qatt ma gie kkontestat mill-ilmentatrici, il-provditur tas-servizz indika li meta nghata parir lill-ilmentatrici, il-*bonds* mibjugha kienu *suitable* ghaliha. L-ilment imressaq mill-ilmentatrici qed jigi michud ukoll mill-provditur tas-servizz a bazi tal-fatt li, mill-investment li hi kellha mal-istess provdatur mis-sena 2010 sal-lum, l-ilmentatrici ghamlet qligh u mhux telf, u dan anke meta jigi mnaqqas it-telf fuq l-investment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment.

L-Arbitru jrid jaghmilha cara mill-ewwel li hu ma jaqbel xejn mad-difiza, li ghax investitur ikun ghamel xi qligh fuq xi investimenti fil-passat, allura l-provditur tas-servizz donnu ghandu immunita' ghall-investimenti l-oħra li jaghmel u, kwazi kwazi, jinghata licenzja biex fil-futur ikun jista' jinvesti kif irid, ghaliex dejjem jista' jghid li fl-imghoddi l-investitur ikun qala' l-flus. Kull investment irid jittiehed fuq il-merti partikolari tieghu. Dan anke x'jghidu r-regolamenti mahrugin mill-MFSA taht il-Kapitlu 370 tal-Ligijiet ta' Malta, jigifieri li kull investment irid ikun jew *suitable* jew *appropriate* ghall-klijent; u dan jaghmel sens ghaliex kull investment jista' jvarja u mhux kull investment hu tajjeb dejjem ghall-istess klijent.

Però, kif inghad, l-ilment ewlieni m'huwiex li l-prodott ma kienx addattat ghall-klijenta, izda li l-provditur ma qediex dmiru sew meta l-prodott mar hazin u, minkejja li kellu obbligu li jaghmel dan, huwa naqas li jiehu passi jew ha passi meta kien tard wisq.

L-Investment li dwaru qed isir l-ilment

L-investment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment hu **BP 211 5% EUR High Yield Bond Portfolio 2018**, li huwa portafoll kreat internament mill-provditur tas-servizz li *jikkonsisti f'dawn il-bonds sottostanti*:

- **9.5% Edcon (Proprietary) Ltd 01.03.2018**
 - ISIN XS0596918135 – Valor 12568725
- **6.625% Fiat Finance & Trade Ltd 15.03.2018**
 - ISIN XS0906420574 – Valor 20944389
- **8.875% Rickmers Holding GmbH & Cie KG**
 - ISIN DE000A1TNA39 – Valor 21426036
- **5.875% Republic of Croatia 09.07.2018**
 - ISIN XS0645940288 – Valor 13299538

L-ammont investit f'dan il-*bond portfolio* kien jinqasam fi proporzjon ta' 25% f'kull *bond* sottostanti.

Minhabba li l-prodott gie kreat mill-kumpanija nnifisha, l-investitrici ma kellhiex sehem fl-ghazla tal-*bonds* sottostanti u, ghaldaqstant, il-prodott ma jvarjax a bazi tal-istrategiji tal-investment tal-investitur innifsu.

Il-*bonds* li iffurmaw il-BP 211 kienu kollha *bonds non-investment grade* u ta' natura spekulattiva. Minkejja li kumplessivament u, a bazi tal-proporzjon allokat f'kull *bond* sottostanti, il-kupun fil-*bond portfolio* ammonta ghal 7.71875%; il-kupun li l-investitrici kienet intitolata ghalih kien dak ta' 5%. Huwa evidenti, kemm mill-fatt li l-*bonds* sottostanti kienu kollha *non-investment grade*, kif ukoll jekk jintuza l-kupun bhala indikatur tar-riskju, li l-*bond portfolio* in kwistjoni kien *medium/high risk*.

Analizi

Minhabba li l-punt ewlieni fl-ilment imressaq mill-ilmentatrici jittratta d-dewmien min-naha tal-provditur tas-servizz sabiex jinfurmaha bl-andament negattiv tal-investment, li eventwalment wassal ghal telf tal-kapital, kif ukoll minhabba l-fatt li fix-xhieda taghha fis-seduta tas-27 ta' Marzu 2017, l-ilmentatrici stqarret li:

'Ma kienx avzani qabel biex nara rridx inhallihom hemm jew le ... Jien nippretendi li jekk kienu sejrin hazin kellu jistaqsi lili jekk ridtx inhallihom biex forsi joghlew u mhux hallihomli hemm u naqsu b'€6,000 ...'¹²,

tajjed li ssir analizi tal-andament tal-investment in kwistjoni billi tinghata harsa, b'mod partikolari, lejn il-*credit rating* kif ukoll il-prezzijiet fis-suq tal-investment.

Kif digà saret referenza aktar kmieni, dan il-*bond portfolio* jikkonsisti f'erba' *bonds* sottostanti, izda din l-analizi ser tkun qed tiffoka partikolarment fuq il-*bonds* sottostanti **9.5% Edcon (Proprietary) Limited 01.03.2018** u **8.875% Rickmers Holding GmbH & Cie KG 11.06.2018**, peress li kien l-andament negattiv ta' dawn iz-zewg *bonds* li wassal ghal telf fuq dan il-portafoll.

Credit Rating

9.5% Edcon Proprietary Limited

Bejn l-2011, is-sena meta gew proposti l-€500 miljun *9.5% Senior Secured Notes* 2018,¹³ mill-kumpanija *Edcon (Proprietary) Limited*, u s-sena 2017, l-agenzija ta' kreditu internazzjonali *Moody's* kienet kontinwament qed tanalizza l-operat u l-finanzi ta' *Edcon Holdings (Proprietary) Limited*, li taghha l-kumpanija msemmija hawn fuq hija s-sussidjarja principali, kif ukoll tanalizza l-andament tal-*bonds* mahruqa, liema analizi giet eventwalment riflessa fil-*credit rating* li kien jigi aggornat kontinwament.

¹² A fol. 73

¹³ http://www.edcon.co.za/news_article.php?articleID=1977

Ser ikun qed jigi kkwotat ir-rating moghti minn *Moody's* peress li kien il-provditur tas-servizz innifsu li, ghall-*Edcon*, ikkwota ir-rating ta' din l-istess agenzija fit-*Term Sheet*¹⁴ provduta lill-ilmentatrici.

Fil-mument li inbiegh il-*BP 211* lill-ilmentatrici f'April 2014, l-*Edcon* kellha rating ta' *B3*, li huwa klassifikat bhala *non-investment grade – highly speculative*. Irid jinghad li r-rating tat-tliet *bonds* l-oħra kien ukoll fl-istess ilma, cioè, *non-investment grade*. Dan teknikament ifisser riskju oghla ghall-investitur li ser jidhol f'din it-tip ta' *bond*.

B'riskju ghandu jinftiehem il-possibilità ikbar li l-*bond* tieqaf thallas l-imghax u, saħansitra, anke l-kapital mal-maturità. Kien ftit xhur wara dan il-bejgh li r-rating tpogga taht *review* minhabba li seta' jinzal iktar.

Fi stqarrija datata 21 t'Ottubru 2014, *Moody's* irrappurtaw:

*'The review for downgrade reflects Moody's concern over Edcon's ability to proactively manage its debt profile and sustain its current capital structure amid the weakening operating environment in South Africa.'*¹⁵

Eventwalment, inqas minn sena wara li l-*Edcon* giet mibjugha lill-ilmentatrici, precizament f'Jannar 2015, *Moody's* habbret li kienet irrevodiet 'l isfel ir-rating tal-*bond* ghal *Caa1*, li hija kklassifikata bhala *non-investment grade – substantial risks*.

Minn meta inbieghet l-*Edcon* lill-ilmentatrici bhala parti mill-*BP 211* f'April 2014, *Moody's* dejjem irrevodew 'l isfel ir-rating ta' dan il-*bond*. Infatti, kull *review* li ghamlet *Moody's* – f'Ottubru 2014, f'Jannar 2015, f'Lulju 2015, f'Dicembru 2015 u f'April 2016 – il-*bond* baqghet dejjem *non-investment grade* Però, ir-riskji zdiedu tant li f'Dicembru 2015, il-*bond* giet klassifikata bhala *extremely speculative*.

Irid jinghad ukoll li fl-istess waqt, apparti r-rating tal-*bond*, *Moody's* kienet qed taghti *rating* iehor, din id-darba fuq il-kumpanija li kienet qed tohrog il-*bond*, cioè, *Edcon Holdings (Proprietary) Limited*.

¹⁴ A fol. 130

¹⁵ https://www.moodys.com/research/Moodys-places-Edcons-ratings-under-review-for-downgrade--PR_310885

Fi Frar 2013, sena biss qabel l-*Edcon* giet offruta lill-ilmentatrici bhala parti mill-*BP 211*, *Moody's* kienet digà poggiet lill-kumpanija taht "*Probability of Default*", liema klassifikazzjoni qatt ma tnehhiet.

F'April 2016, *Edcon Group* habbar li ser ikun qed jiddeferixxi l-pagament tal-interessi dovuti lill-*bondholders* ghal Dicembru 2016.

Kien bejn wiehed u iehor f'dan iz-zmien, cioè, f'Mejju 2016, li l-ilmentatrici giet infurmata mir-rapprezentant tal-provditur taghha bit-telf li hi garrbet u biex, eventwalment, tittiehed azzjoni fuq l-investment taghha.

8.875% Rickmers Holding GmbH & Cie KG

Bhall-*Edcon*, l-operat u l-finanzi ta' *Rickmers Holding AG*,¹⁶ ukoll kienu qed jigu kontinwament analizzati minn agenzija ta' kreditu, din id-darba *Creditreform*, li eventwalment gew riflessa fi *credit rating*. B'differenza minn *Moody's* fil-kaz tal-*Edcon*, *Creditreform* kienet biss qed tippubblika *credit rating* tal-kumpanija li qed tohrog il-*bond*, cioè, *Rickmers Holdings AG*, u mhux il-*credit rating* tal-*bond* innifisha. Kien dan l-istess *rating* li gie kkwoat ukoll fit-*Term Sheet*¹⁷ provduta lill-ilmentatrici.

Meta r-*Rickmers* inbiegh lill-ilmentatrici bhala parti mill-*BP 211* f'April 2014, din kellha *credit rating* ta' *BB* li, a bazi tad-definizzjonijiet¹⁸ moghtija minn *Creditreform*, dan jikklassifika bhala *Satisfactory level of creditworthiness, medium default risk*.

Ftit biss wara dan il-bejgh, precizament f'Mejju 2014, *Creditreform* irrevediet 'l isfel il-*corporate rating* taghha ghal *B*, li hu kklassifikat bhal *Moderate level of creditworthiness, increased default risk*, dan meta kien digà tpogga taht osservazzjoni bil-possibilità li jinzel aktar. Sussegwentement, ir-*rating* rega' gie rivedut 'l isfel ghal *CCC* f'Novembru 2014, li jfisser zewg *downgrades* fi ftit xhur biss.

¹⁶ Originarjament *Rickmers Holding GmbH & Cie KG*

¹⁷ A fol. 130

¹⁸ https://www.creditreform-rating.de/fileadmin/user_upload/creditreform-rating.de/Dokumente/allgemein/CRAG_Rating_Methodology_Corporate_Ratings_2.1.pdf

F'notifika datata 18 ta' Novembru 2014, *Creditreform* stqarret:

*'The reason for the adjustment is an increased risk of the medium and long term financing of the Rickmers Group. Important credit facilities have not been rolled over yet. Under these circumstances, we expect an insufficient liquidity for the next business year, if adequate agreements could not be signed soon. Hence, due to the ongoing flat market environment, Rickmers Group still reports a weak trend in earning and below average cash flow figures.'*¹⁹

Kuntrarjament ghall-*Edcon*, mir-reviews li saru minn *Creditreform* f'Mejju 2014, f'Novembru 2014, f'April 2015, f'Marzu 2016, f'April 2016, u f'Mejju 2016, kien hemm perjodu meta r-rating tar-*Rickmers* gie rivedut 'il fuq, dan meta f'April 2015, nghata rating ta' B-, rizultat ta' '*... rollover of bank debt coming due, now maturing in 2018.*'²⁰

Minkejja din l-*upgrade*, ir-rating baqa' dejjem taht il-klassifikazzjoni ta' *non-investment grade*. Ghalkemm ma kien hemm l-ebda *review* ohra min-naha ta' *Creditreform* tul is-sena 2015, f'April 2016 ir-rating tpogga taht osservazzjoni ("*on watch*"), fejn, eventwalment, f'Mejju 2016, dan gie rivedut 'l isfel ghal CCC, bl-opinjoni fuq ir-rating tkun wahda stabbli.

Fi stqarrija datata 19 ta' Mejjju 2016, il-kumpanija qalet:

*'Creditreform bases the new rating above all on the persistently challenging market conditions prevalent in the container shipping sector and the corresponding development of the Rickmers Group's operative business. The rating agency therefore assesses the current market environment for potential capital and refinancing measures as weaker than at the beginning of the year.'*²¹

Irrizulta li kien ftit taz-zmien wara din l-azzjoni, kif ukoll wara d-differiment tal-pagamenti tal-interessi tal-*Edcon*, li l-ilmentatrici sahqet li giet infurmata b'dan l-andament negattiv mir-rapprezentant tal-provditur.

¹⁹ <https://www.creditreform-rating.de/en/rating-news/rickmers-holding-ag-en.html>

²⁰ <https://www.creditreform-rating.de/en/rating-news/rickmers-holding-ag-en.html>

²¹ <http://www.rickmers.com/index.php?id=1579&uid=4408>

Il-Prezz tas-Suq

Waqt il-process, il-provditur tas-servizz ma ressaq ebda taghrif dwar l-andament tal-prezz għall-erba' komponenti tal-*bond portfolio BP 211*.

L-Arbitru għamel ricerka u kiseb taghrif dwar prezzijiet tal-erba' komponenti tal-*bond portfolio* minn meta dan gie offrut lill-ilmentatrici f'April 2014 sa Gunju 2016, iz-zmien meta dan il-*bond portfolio* gie mibjugh fuq parir tal-provditur.

Meta kien qed jigi offrut il-*BP 211* lill-investituri, dan inbiegh bil-premessa li l-investituri kienu ser jiehdu lura l-valur ta' flushom f'jum partikolari fil-futur u, f'dan il-kaz, fid-9 ta' Lulju 2018. Dan kien ifisser li l-ilmentatrici kienet ser tithallas lura l-ammont nominali li kienet originarjament poggiet f'April 2014. Dan, però, bil-premessa li l-*bonds* sottostanti kollha jwasslu u jhallsu sal-maturità.

Skont indikazzjonijiet mehuda minn fuq is-sistema **Bloomberg**, il-prezz generiku tal-erba' *bonds* fil-mument meta gie offrut il-*BP 211*, ma kienx ekwivalenti għal 100 għal kull investment sottostanti. Dan ifisser li l-prezzijiet ta' dawn il-*bonds* setghu kienu ftit inqas jew ftit iktar mill-valur *par* tagħhom.

Il-prezz indikattiv minn fuq *Bloomberg* fil-mument li l-*Edcon* u r-*Rickmers* kienu inkluzi fil-*BP 211* hekk kif mibjugh lill-ilmentatrici, kien jammonta għal 99.77 u 98.50 rispettivament. Dan kien il-prezz tad-data fis-*Switch Confirmation*,²² li hi t-30 t'April 2014, meta l-ammont rikavat mill-*BP 165 – bond portfolio* iehor li kellha l-ilmentatrici - gie investit fil-*BP 211*.

Bejn April 2014 u Jannar 2015, kien hemm caqliq fil-prezz taz-zewg *bonds* imma mhux daqstant. Jista' jinghad li għal perjodu kostanti tul l-2014, il-prezz taz-zewg *bonds* kien dejjem iktar mill-valur *par*. Ftit inqas minn sena wara l-bejgh tal-*BP 211*, fil-bidu ta' Jannar 2015, il-prezz indikattiv tal-*Edcon* kien 80.30,²³ filwaqt li dak tar-*Rickmers* kien nizel għal 71.69.²⁴

Bejn Jannar u Dicembru tal-istess sena, il-prezz varja xi ftit. Ghalkemm tal-*Edcon* qatt ma gie fl-istess livell li kien f'April 2014, il-prezz tar-*Rickmers* rega' irkupra tajjeb tant li, għall-ahhar ta' Lulju, kien rega' qabez²⁵ il-valur *par* tieghu.

²² A fol. 17

²³ Qed jigi kwotat il-prezz taz-zewg *bonds* sottostanti fit-2 ta' Jannar 2015.

²⁴ Qed jigi kwotat il-prezz taz-zewg *bonds* sottostanti fit-2 ta' Jannar 2015.

²⁵ Fil-31 ta' Lulju 2015, il-prezz tar-*Rickmers* kien ta' 101.63

Ghalkemm lejn l-ahhar kwart tas-sena 2015, il-prezz tar-*Rickmers* beda niezel bi ftit meta kkumparat max-xhur precedenti, il-prezz tal-*Edcon* tul l-2015, tista' tghid li kien fil-maggor parti dejjem niezel. Infatti, il-prezz indikattiv tar-*Rickmers*, ghalkemm kien inqas minn dak tal-*Edcon* fil-bidu ta' Jannar 2015, dan ghalq is-sena 2015 fil-livell ta' 91.31, filwaqt li dak tal-*Edcon*, minn 80.30 f'Jannar 2015, nizez ghal 60.29 fil-31 ta' Dicembru 2015.

Partikolarment ghall-*Edcon*, il-fatt li kien hemm inzul fil-prezz kif ukoll *ratings* ta' *Moody's* xejn pozittivi, kienu zewg indikaturi li kellhom iwasslu lill-provditur tas-servizz biex janalizza l-andament tal-*Edcon* mal-bqija tal-portafoll *BP 211*.

Dan qed jinghad ghax, ghalkemm il-premessa ta' diversifikazzjoni – cioè, li l-andament pozittiv ta' investment jaghmel tajjeb ghall-andament negattiv ta' iehor – fil-kaz tal-*Edcon*, it-tnawwir kien tant fil-fond, li l-andament pozittiv ta' mqar zewg *bonds* sottostanti ohra, jgifieri tas-6.25% *Fiat Finance & Trade Ltd*, u tal-5.875% *Republic of Croatia*, ma kienx bizzejjed.

Kemm ghall-*Edcon* kif ukoll ghar-*Rickmers*, is-sitwazzjoni iggravat meta minn Jannar 2016, il-prezz taz-zewg *bonds* beda niezel kontinwament.

Barra minn hekk, minkejja li l-*Edcon* kien digà wera sinjali negattivi qabel l-ewwel xhur tal-2016, l-istess jista' jinghad ghall-gravità tal-andament tieghu fl-2016, fejn apparti dak rifless fil-*credit rating*, bejn April 2014 u Dicembru 2015, il-prezz tal-*Edcon* nizez bi kwazi 40%.²⁶

Mela, irrispettivament mill-andament tar-*Rickmers* tul l-ewwel xhur tal-2016, jekk wiehed jaghti harsa biss lejn l-*Edcon*, komponent importanti f'portafoll maghmul biss minn erba' *bonds*, li wera diversi sinjali negattivi fl-2015 u li, f'temp ta' ftit iktar minn sena u nofs nizez bi kwazi 40%, b'indikazzjonijiet xejn pozittivi fir-rigward tal-futur tal-kumpanija li qed tohrog il-*bond* – dan dejjem skont *Moody's* – huwa ragonevoli li wiehed jistenna lill-provditur jiehu xi tip ta' azzjoni.

Biss biss, fl-10 ta' Dicembru 2015, *Moody's* irrevodiet 'l isfel ir-*rating* tal-*bond* minn *Caa1* ghal *Caa2*, bil-*bond* tidhol f'territorju *extremely speculative*.

²⁶ Il-prezz fit-30 t'April 2014, kien 99.77 u dak fil-31 ta' Dicembru 2015, kien 60.29.

Konsiderazzjonijet Finali u Konkluzjonijiet

Id-dmir tal-provditur tas-servizz li jagixxi fl-ahjar interess tal-investitur

Dan id-dmir johrog mir-Regola 2.01 tal-*Investment Services Rules – Standard Licence Conditions (SLC)* mahruqa mill-MFSA li kienu japplikaw ghall-provditur tas-servizz. Din ir-regola tghid fuq kolli 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.’

L-investiment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment kien wiehed kreat totalment min-naha tal-provditur tas-servizz u li, ghalhekk, huwa l-provditur tas-servizz innifsu li kien jaf il-mod ta’ kif jithaddem dan l-istess portafoll.

Minkejja li l-provditur tas-servizz argumenta ghal diversi drabi li s-servizz taghhom ma kienx wiehed diskrezzjonarju, l-Arbitru jhoss li l-provditur tas-servizz kien obligat li jagixxi fl-ahjar interess tal-ilmentatrici u li, ghalhekk, jekk kien hu li ghazel il-*bonds* sottostanti, kellu jkun hu li jibqa’ jsewgi l-andament taghhom u jiehu l-azzjoni necessarja biex ma jhallix l-investiment jisfaxxa fix-xejn qabel ma jkun tard wisq.

Jekk tinghata biss harsa lejn l-*Edcon*, wiehed mill-*bonds* sottostanti li fuqhom giet ibbazata din l-analizi, jirrizulta li s-sinjali negattivi li bdew jidhru minn tal-inqas f’Dicembru 2015, u anke qabel, kienu jiggustifikaw azzjoni minn min ippropona dan il-*bond* bhala parti minn portafoll ta’ *bonds* spekulattivi.

Kemm mill-analizi tal-*credit rating*, kif ukoll mill-harsa lejn il-prezz tas-suq, jista’ jigi determinat il-fatt li l-provditur tas-servizz kellu jiehu azzjoni hafna qabel Mejju 2016.²⁷

Minn meta l-*BP 211* gie offrut lill-ilmentatrici fl-2014, il-*credit rating* tal-*Edcon* dejjem gie *downgraded* u, kif digà saret referenza aktar kmieni, fis-sena 2015 biss kien hemm zewg *downgrades*. Dan minbarra l-fatt ukoll li l-prezz tas-suq kien niezel kontinwament.

²⁷ L-ilmentatrici sahqet li hi giet infurmata mir-rapprezentant tal-provditur bl-andament negattiv tal-investment f’Mejju 2016 (a fol. 6 u a fol. 72)

L-Arbitru hu tal-fehma li b'mod ragonevoli, il-provditur tas-servizz ghandu jinghata l-beneficcju tad-dubju li jiehu ftit xhur, qabel jiehu decizjoni, sabiex jara jekk l-investment partikolari ghandux ic-cans jirkupra.

Izda, f'dan il-kaz partikolari l-*Edcon*, kif inghad, kien ilu sejjer lura u, ghalhekk, huwa ragonevoli li tal-inqas, il-provditur tas-servizz kellu jiehu azzjoni lejn l-ahhar ta' Jannar 2016, meta l-prezz tal-*Edcon* lahaq kwazi n-nofs tal-prezz meta l-*BP 211* gie offrut lill-ilmentatrici.

Izda jidher car li l-provditur tas-servizz ha azzjoni meta gie mhabbar li l-pagament tal-interessi dovuti lill-*bondholders* fl-*Edcon* gew differiti ghal Dicembru 2016.

Dan ma kellux ikun il-kaz. Il-fatt li kien hemm diversi *downgrades* fi ftit zmien, u li anke kien rifless fil-prezz tas-suq, kienet raguni bizzzejjed sabiex il-provditur tas-servizz jiehu l-azzjonijiet necessarji minn tal-anqas f'dan iz-zmien. Kieku l-provditur tas-servizz ha azzjoni qabel Mejju 2016, it-telf sostnut mill-ilmentatrici mill-*BP 211* kien ikun inqas.

Tajjeb li wiehed issemmi l-fatt ukoll li l-ilmentatrici kienet klassifikata bhala '*retail client*',²⁸ u li, ghalhekk, ghandha tgawdi minn livell ta' protezzjoni lill-investituri minhabba n-nuqqas ta' taghrif u esperjenza fl-investimenti. Huwa irrelevant li l-provditur jishaq li l-ilmentatrici ilha tinvesti mill-2010 fi prodotti simili ghal dak li dwaru qed jitressaq l-ilment u li minnhom ghamlet qligh.

Dan meta, partikolarment, wiehed jikkunsidra l-fatt li, mill-2010, meta l-ilmentatrici originarjament investiet is-somma ta' €17,000, saru diveri *switches* minn *bond portfolio* ghal iehor mill-provditur tas-servizz, u hi dejjem agixxiet fuq il-parir tal-provditur tas-servizz.

Sahansitra, kien hemm drabi fejn l-arrangamenti necessarji saru anke permezz tat-telefon, minghajr ma l-ilmentatrici kienet ghadha rat id-dokumenti mehtiega. Dan jindika bic-car li kien hemm element ta' fiducja mill-ilmentatrici fil-provditur tas-servizz.

²⁸ A fol. 30

Fil-fatt, fix-xhieda taghha, l-ilmentatrici sahqet:

‘Nghid li l-ilment tieghi hu li jien tant kelli fiducja fihom u huma ma hadulix hsieb il-flus tieghi; u kellhom jghiduli mill-ewwel u niddeciedi jien inhallihomx hemm jew le.’²⁹

Fis-sottomissjonijiet finali, il-provditur tas-servizz sahaq li m’huwix floku li hu gie akkuzat mill-ilmentatrici li hi ma gietx infurmata bl-andament negattiv tal-investment in kwistjoni, dan meta kienet hi innifisha li naqset milli tikkomunika dan mar-rapprezentant tal-provditur wara li irceviet l-*istatement* tal-ahhar tas-sena 2015 li, skont dak li ntqal mill-istess provditur, kien juri tnaqqis fil-valur tal-*BP 211* ta’ madwar 15%.

Tajjeb li jinghad izda li, l-fiducja li l-ilmentatrici kellha fil-provditur tas-servizz kif ukoll in-nuqqas ta’ taghrif taghha f’dan ir-rigward, jidher meta hi stqarret:

‘Nghid li ghalkemm ircevejt l-istatement, meta ghamilt l-investment l-ewwel darba kien urieni l-graph u qalli, “Ara ghalkemm nizlu, regghu telghu.” u jien assumejt li se jigri l-istess u jergghu jitilghu, imma ma telghux. Nghid li intom professionals u intom tifhmu, mhux jien: li gejt ghandkom ghall-parir.’³⁰

Barra minn hekk, peress li kif digà saret referenza aktar kmieni, il-prodott in kwistjoni kien kreat mill-provditur tas-servizz, certament li huwa l-istess provditur li kellu l-esperjenza u t-taghrif necessarju sabiex isegwi l-andament ta’ dan l-investment u, ghalhekk, anke minhabba l-fiducja li l-ilmentatrici dejjem uriet fil-provditur, kellu jkun hu stess li jinforma lill-ilmentatrici bl-andament negattiv u mhux bil-kontra.

Ghaldaqstant, l-Arbitru hu tal-fehma li l-ilment huwa gust, ekwu u ragonevoli u, allura, ghandu jasal ghal kumpens li wkoll ghandu jkun gust, ekwu u ragonevoli f’dawn ic-cirkustanzi.

²⁹ A fol. 73

³⁰ A fol. 74

Il-Kumpens

Fil-formola tal-ilmenti, l-ilmentatrici indikat li:

*'... qieghda nitlob lura t-telf tal-investment tieghi, li jammonta ghas-somma ta' 6,031.65 euro.'*³¹

Il-kumpens li qed jintalab huwa attribwit ghat-telf mill-kapital li hi d-differenza bejn l-ammont rikavat mill-bejgh tal-investment f'Gunju 2016, u l-ammont imhallas meta nxtara l-investment f'April 2014.

Però, fl-ilment taghha, hi qed taghmel referenza ghall-fatt li l-provditur tas-servizz halla wisq tard meta ghall-habta ta' Mejju 2016, infurmaha bl-andament negattiv tal-portafoll taghha u biex, eventwalment, jigi deciz x'ser isir mill-istess portafoll.

Hawn tajjeb li wiehed isemmi l-fatt li, minkejja li l-ilmentatrici sahqet li kien f'Mejju li hi giet infurmata b'dan kollu, dan kien b'kumbinazzjoni peress li zewgha kien ghamel kuntatt mal-istess rapprezentant f'dak iz-zmien, u fl-istess telefonata, gie mistoqsi sabiex ikellem lill-ilmentatrici. Kien f'dak il-hin li talabha tmur l-ufficcju tal-provditur tas-servizz peress li kellu bzonn ikellimha.

Dan gie ikkonfermat mir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz innifsu meta fil-kontroezami tieghu qal:

*'Nikkonferma li ma kontx jien li cempilt lil QM, imma li kienu QM li ghamlu kuntatt, meta kull gurnata li kienet tghaddi l-kapital kien dejjem niezel. Nghid li r-ragel kien cempilli fuq xi haga ohra, imbaghad jien ghidtlu li se nkellem lill-mara; u kien hemmhekk li saru jafu bl-ahbar l-ewwel darba, li l-flus kienu nizlu.'*³²

Kien ir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz innifsu li kkonferma li kien ser jaghmel kuntatt mal-ilmentatrici iktar tard:

*'Nghid li jien kont ghadni ma kkuntattjajthomx ghax kont qed nikkuntattja lill-klijenti kollha u kont ghadni ma wasaltx fihom.'*³³

³¹ A fol. 7

³² A fol. 139 - 140

³³ A fol. 139 - 140

L-ilment imressaq mill-ilmentatrici mhuwiex fir-rigward ta' *mis-selling* u l-mod kif gie mibjugh l-investment lilha, dan meta qalet:

*'Jien nghid li dan il-prodott kien addattat ghalija ghax dakinhar li ghamilt l-investment, l-advisor qalli, "Dan il-bond portfolio addattat ghalik u investi fih." Nghid li ghalhekk qed nghid li ma nghatajtx parir hazin.....'*³⁴

Rizultat ta' dan, l-Arbitru ma jistax jaghti lura t-telf kollu tal-kapital li ghamlet l-ilmentatrici, izda t-telf li seh minhabba nuqqas ta' azzjoni min-naha tal-provditur tas-servizz, li l-Arbitru jqis ghal ragunijiet digà imsemmija li l-provditur tas-servizz kellu jaghmel ghall-ahjar interessi tal-klijenta u biex ikun qed jaghti servizz professjonali kif mistenni minnu.

Ghalhekk, il-kumpens dovut ghandu jkun ibbazat fuq il-valuri li kienu ezistenti fil-mument li gie deciz mill-Arbitru li l-provditur tas-servizz kellu jiehu azzjoni, jigifieri fl-ahhar ta' Jannar 2016,³⁵ u d-data ta' meta l-ilmentatrici bieghet il-prodott.

Meta r-rikavat tal-investment ta' €10,968.35,³⁶ jigi imnaqqas mill-valur indikattiv tal-portafoll *BP 211* fid-29 ta' Jannar 2016, ta' €12,793.06, dan jammonta ghal **€1,824.71** (€12,793.06-€10,968.35). Il-valur indikattiv tal-portafoll huwa t-total tal-prezzijiet indikattivi tal-erba' *bonds* sottostanti fid-29 ta' Jannar mehuda minn *Bloomberg*, meta dawn gew immultiplikati bl-ammont nominali tal-*bonds* rispettivi hekk kif indikat fil-*Confirmation of Sale*:³⁷ *Edcon* (4,239.40 * 51.72) + *Fiat Finance* (3,785.18 * 107.28) + *Rickmers* (4,239.40 * 563.13) + *Republic of Croatia* (3,802.15 * 109.415).

Ghalhekk, l-ammont li ghandu jigi rimborzat lill-ilmentatrici jammonta ghal **€1,824.71**.

L-Arbitru ma jistax inaqqas xi kupun li setghet irceviet l-ilmentatrici bejn id-29 ta' Jannar 2016, (id-data meta gie deciz mill-Arbitru li l-provditur tas-servizz kellu jiehu azzjoni) sad-9 ta' Gunju 2016, (id-data meta gie mibjugh il-*BP 211*) peress li m'ghandux informazzjoni dwar dan.

³⁴ A fol. 74

³⁵ Qed tittiehed id-29 ta' Jannar 2016, ghaliex it-30 u l-31 ta' Jannar 2016, jigu s-Sibt u l-Hadd u ma kienu hemm prezzijiet.

³⁶ L-ammont ricevut mill-ilmentatrici hekk kif indikat fil-*Confirmation of Sale* (a fol. 20)

³⁷ A fol. 20

Ghaldaqstant, l-Arbitru qed jilqa' l-ilment *in parte* u *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-KAP. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru jordna lil *Crystal Finance Investments Ltd.* thallas lill-ilmentatrici s-somma ta' elf, tmien mija, erbgha u ghoxrin ewro u wiehed u sebghin centezmu (€1,824.71).

Bl-imghax legali mid-data ta' din id-decizjoni sad-data tal-hlas effettiv.

Peress li l-Arbitru cahad diversi eccezzjonijiet tal-provditur tas-servizz u ma laqax l-ilment shih kif mitlub mill-ilmentatrici, kull parti ghandha thallas l-ispejjez legali taghha.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji