Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 017/2017

ZO u AN

(l-ilmentatrici/ilmentaturi)

vs

Crystal Finance Investments Ltd.

(C26761) (il-provditur tas-servizz)

Seduta tal-10 ta' Dicembru 2018

L-Arbitru

Ra l-Ilmentipprezentat mill-ilmentaturi fit-13 ta' Jannar 2017, fejn qeghdin jilmentaw li l-ilmentatrici, ZO, kienet marret ghand *Crystal Finance Investments Ltd.* biex tinvesti ammont ta' flus u offrewlha l-*5% Eur Bond Portfolio Jan 2016.*

L-ilmentatrici tghid li meta ghalaq dan l-investiment, fuq suggeriment ta' *Crystal Finance* stess, dawn il-flus inqalbu fuq investiment iehor. Tghid li qabel saret din il-bidla, *Crystal Finance* assigurawha li s-somma inizjali tal-investiment kienet ser tehodha kollha lura hekk kif jaghlaq l-investiment il-gdid.

L-ilmentatrici tilmenta li meta gew infurmati li l-investiment kien mar hazin, u hi wriet l-intenzjoni li twaqqaf dan l-investiment, kienet giet infurmata min-naha ta' *Crystal Finance Investments Ltd.* li riedet tistenna sal-ahhar tal-investiment sabiex tkun tista' tiehu lura s-somma li fadal; u kien hawnhekk li saret taf li ma kinitx ser tiehu lura s-somma inizjali kollha.

L-ilmentatrici tilmenta wkoll fuq il-fatt li, f'dak l-istess zmien, kellha investiment iehor, *5.27 OTP Bank 16*, li kien sejjer tajjeb u, ghal xi raguni, dan inqaleb fuq investiment iehor, *New World Resources P.L.C.:2013-15.1.21 Reg-S Senior*, fejn ftit xhur wara dan l-investiment tal-ahhar kien mar hazin. Tghid li meta marret

tistaqsi ghalfejn investiment li kien sejjer tajjeb inqaleb f'kumpanija tal-faham, ir-risposta li nghatat kienet, *"Mela tahseb li d-dinja kollha mhux qed tuza l-faham?"*

L-ilmentatrici tghid ukoll li hi qatt ma inghatat kopji tad-dokumenti u kuntratti li kienet iffirmat u kellha tistaqsi ghalihom meta baghtet l-ilment taghha bil-miktub lil *Crystal Finance Investments Ltd.*

L-ilmentatrici tghid li fir-risposta taghhom, *Crystal Finance Investments Ltd.*, kitbulha li hija kienet giet infurmata sew diversi drabi dwar l-investimenti li hija kienet qed taghmel u anke bir-riskji taghhom, liema informazzjoni, l-ilmentatrici ssostni li qatt ma rceviet. L-ilmentatrici ssostni li hi assumiet li d-diskors li kien inghad qabel ma sar l-investiment kien minnu u mxiet fuqu. L-ilmentatrici tghid li hija dejjem assumiet u emmnet li dawn in-nies li kienet qed titkellem maghhom min-naha tal-*Crystal Finance Investments Ltd*. kienu nies esperti u kompetenti fil-qasam taghhom u li kienu se jmexxuha f'dan l-investiment.

L-ilmentatrici tishaq ukoll li ma' din l-ittra li baghtulha *Crystal Finance Investments Ltd.* hi xorta baqghet ma rcevietx il-kopji tad-dokumenti u l-kuntratti li hija kienet iffirmat u li staqsiet ghalihom mal-ilment taghha. Tilmenta li minkejja li kienet regghet cemplet lill-kumpanija biex tistaqsi ghalfejn ma ntbaghtulhiex dawn id-dokumenti, kull ma rceviet kienu kopji tal-karti li kienu intbaghtu matul iz-zmien min-naha ta' *Crystal Finance Investments Ltd*., u xorta baqghet ma rcevietx kopja tal-kuntratti ffirmati.

L-ilmentatrici qed titlob li tinghata s-somma inizjali li hija kienet afdat f'idejn *Crystal Finance Investments Ltd.,* peress li hija kienet giet assigurata verbalment li hija kienet ser tiehu s-somma inizjali la darba jaghlaq iz-zmien tal-investiment.

L-ilmentatrici tghid li mis-somma ta' €10,000, li inizjalment kienet investiet fil-*5% Bond Portfolio Jan 2016*, hija inghatat lura s-somma ta' €7,139.58. U mill-€10,000, investiti fi *New World Resources P.L.C.:2013-15.1.21 Reg-S Senior*, hija inghatat is-somma ta' €27.50.

L-ilmentatrici tippretendi li tiehu lura d-differenza bejn il-kapital li nvestiet (€20,000) u l-ammont li hadet lura (€7,167.08) li tammonta ghas-somma ta' €12,832.92, liema somma qatt ma nghatat lura.

Ra r-Risposta tal-Provditur tas-Servizz:

1. Illi preliminarjament, l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji (l-"**Arbitru**") m'ghandux gurisdizzjoni sabiex jisma' u jiddeciedi l-vertenza odjerna billi l-partijiet issottomettew ghal gurisdizzjoni tal-Qrati ta' Malta u dan ai termini tal-Artikolu 17 tat-*Terms of Business Agreements* (annessi u mmarkati bhala '***Dok CFI1', 'Dok CF2'*** rispettivament) liema artikolu jispecifika 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 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 taghraf il-bazi tal-istess Ilment (u allura l-eccezzjoni u sussegwentement il-prova li trid tressaq) biex tiddefendi lilha nfisha adegwatament kif hu dritt indisputat 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;

3. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-Ilment huwa mimli inezattezzi b'sensiela ta' allegazzjonijiet bla bazi u inveritieri sabiex jinsgu storja artificjali tar-rapport bejn l-investituri Ilmentaturi u s-Socjetà Esponenti kif se jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' dan il-kaz;

4. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, subordinatament u fil-mertu, l-Ilment u l-allegazzjonijiet tal-Ilmentaturi huma ghal kollox fiergha u nfondati fil-fatt u fid-dritt u ghandhom jigu respinti bl-ispejjez ghaliex f'kull waqt is-Socjetà Esponenti agixxiet kif rikjest mill-qafas regolatorju applikabbli u skont l-oghla livell ta' diligenza mistennija fil-ligi, kif jista',

jekk ikun hemm il-htiega, jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' dan il-kaz;

5. Illi fil-mertu l-Ilment u t-talbiet tal-attrici huma ghal kollox infondati fil-fatt u fid-dritt u ghandhom jigu respinti bl-ispjejjez;

6. Illi fil-mertu u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-attrici qieghda tibbaza l-ilment taghha fuq il-fatt illi allegatament riedet investiment '*b'assigurazzjoni min-naha ta' Crystal Finance li s-somma inizjali tal-investiment kont ha nehodha lura kollha kemm hi ....'*.

   Filwaqt illi s-Socjetà Esponenti taghmilha cara illi kienet l-investitur li iddecieda illi jinvesti flusu f'investimenti mas-Socjetà Esponenti minghajr ebda pressjoni da parti tas-Socjetà Esponenti, kif ukoll kien huwa li ried imghax gholi allavolja gie spjegat lilu li dan ifisser riskju oghla, is-Socjetà Esponenti ma taqbel assolutament xejn mal-allegazzjonijiet maghmula f'dan l-Ilment. Anzi ssostni li l-investitur kien ben infurmat dwar ir-riskju li anke jista' jitlef il-kapital jew parti minnu u dan mhux biss fehmu izda ffirma ghalih. Wara kollox l-investiment kien wiehed f'*bonds* semplici, facli biex tfiehemhom u facli biex wiehed jifhimhom u ma kien hemm ebda element ta' *mis-selling*.

   Kopji ta' kull tranzazzjoni li saret intbaghtet lill-attrici, kif ukoll thallas u gie accettat dhul ta' imghaxijiet fuq l-investiment. Infakkru wkoll li rendikont jintbaghat lil kull klijent darbtejn fis-sena.

   Il-fatti dokumentati huma imnizzlin hawn taht:-

   F'Jannar tas-sena 2013, is-Sinjura AN talbet biex taqleb l-investimenti taghha fuq isem l-attrici. L-istess attrici accettat, iffirmat u l-investimenti imsemmijin hawn isfel gew jghajtu lilha:

   - *OTP Bank 5.27 2016*
   - *BP126 5.5% Euro High Yield Bond Portfolio 2015*

   Ukoll nghidu li, fl-istess perjodu, l-ilmentatur kellha wkoll investimenti f'isimha kif imnizzlin hawn taht:

   - *BCE65 3.5% Eur Bond Portfolio 2013*

- *BP143 5% Eur Bond Portfolio 2016*

Il-*BCE65 3.5% Eur Bond Portfolio 2013* immatura, l-attrici ltaqghet ma' *financial advisor* fejn abbazi tal-informazzjoni rigward ic-cirkostanzi individwali taghha, inkluz it-taghrif u l-esperjenza fil-qasam tal-investimenti, l-attrici ghazlet li terga' tinvesti go prodott simili hafna u li tahtu kien hemm l-istess tip ta' investimenti, *bonds* fil-*BP143 5% Eur Bond Portfolio 2016.* L-attrici tat il-kunsens biex tinvesti f'dan il-prodott, u giet infurmata bil-karatteristici ta' minn xiex huma maghmulin, il-kompozizzjoni (li ma taqax taht il-kategorija ta' '*complex instruments*') u minn xiex jigu affettwati, kif ukoll bl-ispejjez relatati. B'mod car, l-attrici irceviet u anke inghatat informazzjoni rigward ir-riskji tal-prodotti, anke bil-miktub. Fil-fatt, mis-sena 2013, l-attrici irceviet u accettat aktar minn Eur1,000 (elf ewro). Huwa vera illi wiehed mill-*bonds* – ***7% Rena GmbH 2015***, ma marx kif kien mistenni. Minhabba f'hekk, is-Socjetà Esponenti, nehhiet dan il-*bond* mill-*BP143* sakemm il-likwidazzjoni ssehh. Ma kienx hemm il-bzonn ta' firem jew kuntratti godda, kif qed tilmenta l-attrici, peress illi ma kienx hemm tibdil fil-kompozizzjoni tal-portafoll imma kontinwazzjoni separata minhabba s-sitwazzjoni digà spjegata. Wiehed ma jistax jikkwantifika kemm izjed ser jithallas mil-likwidazzjoni ghax il-process ghadu mhux maghluq min-naha tal-*issuer.* Il-*BP143* immatura u l-ammont thallas lura lill-attrici, apparti l-parti li kienet investita fir-*Rena GmbH*. Kull pagament illi jinghata lill-*bondholders*, is-Socjetà Esponenti tghaddih minnufih lill-investitur.

- *7.875% New World Resources 2021*

F'Marzu 2013, l-attrici attendiet laqgha fejn giet infurmata li kien hemm qligh ta' aktar minn Euro1,100 (elf u mitt ewro) fuq il-*bond OTP Bank 5.27 2016*. L-attrici ghazlet illi tbiegh dan il-*bond* sabiex tkun tista' tiggwadanja il-qligh u fl-istess laqgha l-attrici qablet u tat il-kunsens biex jinxtara *bond* iehor, *7.875% New World Resources 2021*. L-attrici fehmet li dan l-investiment kien wiehed b'riskju bejn medju u gholi u giet infurmata li r-*rating* tal-*bond* kien wiehed ta' *B-* u kienet qabel iffirmat *Term Sheet* fuq prodott iehor fejn fehmet li *rating* bhal dan ifisser li l-investiment huwa:

"in the speculative non-investment grade category. While such bonds will likely have some quality and protective characteristics these may be outweighed by uncertainties and exposures to adverse conditions."

Id-dokumenti mehtiega gew iffirmati mill-attrici ('***Dok CFI3'***) u irceviet ukoll kopja tal-kuntratti. Wiehed isemmi wkoll illi l-attrici tircievi *statements* darbtejn fis-sena.

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) Illi d-dannu jew telf li garrbet l-Ilmentatur, jekk sehh, sehh totalment bhala rizultat ta' cirkostanzi, avvenimenti u interventi ta' terzi li fuqhom assolutament ma kellhom jew ma seta' jkollhom l-ebda kontroll is-Socjetà Esponenti kif jidher car mill-komunikazzjonijiet ta' *New World Resources p.l.c.* ***('Dok CFI4', 'Dok CFI5', 'Dok CFI6' u 'Dok CFI7')*** li ntbaghtu lill-Ilmentatur. Ghalhekk kwalunkwe telf li garrbet l-attrici huwa rizultat ta' *Market* u *Credit Risk*, riskju inerenti ta' kull investiment finanzjarju (u dan kif gie spjegat lill-Ilmentatur mir-rapprezentanti tas-socjetà konvenuta, kif ukoll miktub fid-dokumenti provduti lill-Ilmentatur liema dokumenti hi stess kienet iffirmat (inkluz ir-*ratings* tal-*bonds, vide* '***Dok CFI8'***), u kif ukoll spjegat lilhom fil-korrispondenza qabel dan l-Ilment). Dan ukoll japplika ghal *bonds*

      7.875% Republic of Montenegro 2015; 4.95% Ukraine 2015; 7% Rena GmbH 2015; 8.5% Alcatel Lucatel 2016; f'*BP143)* li kull *bond* kien, fil-hin meta nghata l-parir lill-attrici, jghodd jew *suitable* ghaliha, u tul ir-relazzjoni kollha bejn il-partijiet li bdiet fis-sena 2011, qatt u fl-ebda mument ma kien hemm investiment mhux skont kif tirrikjedi s-sengha u l-arti u mhux konformità mal-istruzzjonijiet tal-Ilmentaturi stess;

   b) L-Ilmentatur investiet f'*bonds* u investimenti tal-istess tip mis-sena elfejn u wiehed (2011), u konvenjentement mhux qed tikkunsidra l-investimenti li saru mill-bidu tar-relazzjoni bejn il-partijiet mis-sena 2011. Kull tranzazzjoni fejn diversi drabi l-Ilmentatur inghata aktar minn ghazla wahda ta' fejn jinvesti flusu. Huwa wisq facli u kontra kull principju ta' *portfolio theory* li investitur izomm ghalih il-qligh li ghamel tul iz-zmien mill-portafoll ta' investimenti u mbaghad jippretendi li

advisor, f'dan il-kaz, is-Socjetà Esponenti, minkejja r-*risk warnings* li jkun ta lill-klijent bil-fomm u bil-miktub, jidhol jaghmel tajjeb ghal xi investiment partikolari li jmur hazin minkejja li dan jigri habba cirkostanzi li graw ferm wara li jkun inghata l-parir, cirkostanzi li ma kinux prevedibbli fil-mument li fih sar l-investiment.

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

d) Is-Socjetà Esponenti dejjem imxiet mal-obbligi taghha, skont kif tirrikjedi l-ligi u anke bosta regolamenti taht il-*MiFID* (*The Markets in Financial Instruments Directive*) minghajr ebda preferenza lejn xi tip jew grupp ta' klijenti fuq iehor. Dan oltre li l-ligi dwar is-servizz tal-investiment u l-*MiFID*, kif ukoll it-*Terms of Business* bejn il-klijent u *Crystal* kollha jipprovdu li l-obbligi ta' *Crystal* kien li jaghtu parir gust u professjonali a bazi ta' informazzjoni disponibbli fil-hin li jsir l-investiment. Jekk zmien wara c-cirkostanzi jinbidlu b'mod imprevedibbli u dan iwassal ghal waqgha fil-prezz tal-*bond*, dan huwa riskju li jrid igorr l-investitur bhalma l-investitur igawdi mill-qligh fuq investimenti li jmorru tajjeb.

e) Jekk jigi accettat ragunar li klijent igawdi l-qligh fejn l-investimenti jmorru tajjeb, izda fejn imorru hazin il-provditur tas-servizz irid jaghmel tajjeb in parti jew fl-intier, allura dan ifisser theddida ghas-sostenibbilità tal-industrija tal-investimenti f'Malta ghax l-industrija ma tistax tippartecipa f'loghba li wicc jirbah il-klijent u rgejjen titlef l-industrija.

f) L-obbligi ta' *Crystal* skont il-ligi u skont il-ftehim mal-klijent tat-*Terms of Business* huwa li tibghat *statement* kull sitt xhur b'valutazzjoni korretta u li tinforma lill-klijent dwar xi *default* jew *corporate actions* li jista' jkun hemm fuq il-*bond* investit. Ma hemmx obbligi li jinforma lill-klijent bit-tibdil fil-prezz ghax dan huwa process kontinwu u anke jekk ikun hemm tibdil sostanzjali fil-prezz, mhux dejjem ikun car ghaliex dan

gara u jehtieg iz-zmien biex issir ir-ricerka halli *Crystal* tifforma opinjoni dwar jekk il-prezz waqax hafna b'mod li wiehed ahjar jistenna jew fadallux aktar x'jaqa' u, allura wiehed ahjar jillikwida. *Bonds* ta' kumpaniji (*corporate bonds*), huma aktar suggettibbli ghal tibdil fil-prezz habba diceriji mhux ippruvati (*rumours*) u spekulazzjoni minn *vulture investors.*

g) Il-klijenta u l-Arbitru ma ghandhomx jippretendu li *Crystal* taghti servizz oltre minn dak miftiehem u minn dak li tipprovdi l-ligi. Is-servizz li ghazlu l-Ilmentatur kien wiehed ta' parir u ghazla f'idejn l-Ilmentaturi (*advisory service*), mhux f'idejn id-diskrezzjoni tas-Socjetà Esponenti (*discretionary service*) fejn l-ghazla taqa' biss f'idejn is-Socjetà minghajr konsultazzjoni mal-Ilmentaturi. Servizz ta' *discretionary management* jitlob *fees* akbar u rapportagg aktar frekwenti minn servizz ta' *advisory service* li ghazlet il-klijenta. Oltre minn dan, *Crystal* issostni illi l-Ilmentatur dejjem kien mgharraf u ippartecipa fuq kull decizjoni u kien aggornat permezz ta' *statements*, diversi laqghat u anke permezz ta' korrispondenza li intbaghat lilu regolari meta kien hemm zviluppi li fuqhom *Crystal* kellha fatti x'tirrapporta.

8. Illi fl-ahhar nett, jinghad illi s-Socjetà Esponenti ma thossx illi hemm rimedju ghall-Ilment kif imressaq mill-Ilmentaturi peress illi l-Ilment mhuwiex gustifikat.
9. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Bl-ispejjez.

Sema' lill-partijiet

Ra l-atti kollha tal-kaz

Jikkunsidra

Eccezzjonijiet Preliminari:

Dwar l-eccezzjoni li l-Arbitru m'ghandux gurisdizzjoni a bazi tal-Artikolu 17 tad-dokumenti Dok CF1 u Dok CF2,ipprezentati mill-provditur tas-servizz, l-Arbitru qed jichad din l-eccezzjoni peress li:

i. Meta saru dawn il-kuntratti ma kienx ghadu twaqqaf l-Ufficcju tal-Arbitru u, ghalhekk, il-partijiet ma setax kellhom l-intenzjoni li jeskluduh;

ii. Ghaliex ukoll il-Klawsola 17 tat-*Terms of Business Agreement* normalment tintuza f'kuntest internazzjonali fejn trid issir ghazla bejn il-ligijiet diversi li japplikaw ghall-kuntratt u wkoll liema qorti jkollha gurisdizzjoni.

Ricentament dan gie kkonfermat u elaborat f'decizjonijiet tal-Qorti tal-Appell fosthom f'dik fl-ismijiet ***Theresa Camilleri vs Crystal Finance Investments Ltd.*** **deciza fil-5 ta' Novembru 2018,** fejn il-Qorti irriteniet illi

'L-Artikolu 21(1)(a) hu ntiz ghall-konsumatur fis-sens li l-ghazla hi tieghu fejn ghandu jfittex ghal rimedju fir-rigward ta' ilment relatat mal-imgiba ta' provditur ta' servizz finanzjarju'.

Il-Qorti ziedet ukoll:

'Il-kuntratt li ffirmaw il-partijiet hu tat-tip standard form fejn il-konsumatur ikun f'pozizzjoni ta' take it or leave it ghaliex ma jkollux bargaining power. Ghall-qorti meta fil-11 t'April il-partijiet iffirmaw il-kuntratt, klawsola 17 ma kinetx taghmel sens meta tqis li:

i. Fil-ftehim li sar ma kienx hemm xi element internazzjonali bejn il-partijiet. Choice of jurisdiction clause normalment issir sabiex kwistjoni tinqata minn qorti ta' pajjiz maghzul u mhux minn qorti f'pajjiz iehor;

ii. Fi zmien li kien iffirmat il-kuntratt, il-qrati kienu l-uniku post fejn parti setghet tfittex ghal rimedju kontra l-parti l-ohra minghajr htiega tal-kunsens tal-parti l-ohra. F'dak iz-zmien l-Att dwar L-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji ma kienx ligi ….. Ghalhekk zgur li f'dak iz-zmien il-partijiet ma setax kellhom l-intenzjoni li jeskludu r-rimedju li jaghti l-Kap. 555 lill-konsumatur, galadarba kien rimedju li ma jezistix ….'

Il-Qorti ikkonkludiet:

'Il-qorti hi tal-fehma li hemm cirkostanzi specjali li xorta jwassluha sabiex tiskarta klawsola 17 tal-kuntratt minhabba li m'hemmx dubju li fiz-zmien li l-partijiet iffirmaw il-kuntratt hadd minnhom ma seta' kien qieghed jipprevedi l-introduzzjoni tal-Kap. 555. Ir-rimedju li jaghti l-Kap. 555 lill-konsumatur huwa wiehed ad hoc bil-ghan li jissimplifika l-access tal-konsumatur tas-servizzi finanzjarji ghal rimedju kontra l-provditur tas-servizz. Rimedju li ma kienx jezisti fiz-zmien li l-partijiet iffirmaw il-kuntratt u li ghalhekk l-appellata qatt ma setghet irrinunzjat ghalih'.

L-Arbitru jaghmel tieghu dawn il-motivi espressi mill-Qorti tal-Appell u, ghalhekk, qed jichad din l-eccezzjoni.

Dwar it-tieni eccezzjoni dwar nullità, l-Arbitru jaghmel referenza ghad-decizjonijiet moghtija minnu stess[1] u ghall-istess motivazzjoni qed jichad din l-eccezzjoni.

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid jiddeciedi l-ilment b'referenza ghal dak li fil-fehma tieghu huwa gust, ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.[2]

Il-Verzjoni tal-Partijiet

L-ilment imressaq minn AN u ZO jittratta telf li garrbu minn zewg investimenti, precizament ***New World Resources p.l.c. 2013-15.1.12 Reg-S Senior,*** u ***Rena GmbH:2010-15.12.15,*** li kellhom mal-*Crystal Finance Investments Limited* ('il-provditur tas-servizz').

L-ilmentaturi stqarrew li meta l-investiment *5% EUR Bond Portfolio Jan 2016* li huma digà kellhom mal-provditur tas-servizz ghalaq, fuq suggeriment tal-istess provditur, l-ammont investit inqaleb fuq investiment iehor fejn huma jsostnu wkoll li kienu gew assigurati mill-provditur tas-servizz li s-somma inizjali tal-

[1] Kaz Nru. 011/2017 u Kaz Nru. 075/2017
[2] Kap. 555, Art 19(3)(b)

investiment kienu ser jehduha kollha lura meta dan jaghlaq. Huma indikaw li meta gew infurmati li dan l-investiment mar hazin u wrew l-intenzjoni li jwaqqfu l-investiment, kien intqal lilhom li:

'… irrid nistenna sa l-ahhar tal-investiment biex jiena nkun nista' niehu s-somma li fadal filwaqt li kien hawn li gejt infurmata li jiena mhux ha ninghata somma inizjali kollha.'[3]

Barra minn hekk, l-ilmentaturi qalu li fl-istess zmien, investiment iehor li huma kellhom, il-*5.7% OTP Bank 16*, liema investiment kien sejjer tajjeb, fuq parir tal-provditur tas-servizz, flok hadu l-flus, gew imhajjra jidhlu f'investiment iehor, *New World Resources p.l.c.: 2013-15.1.21 Reg-S Senior* fejn, izda, wara ftit xhur ukoll gew infurmati li kien mar hazin.

Kawza ta' dan, l-ilmentaturi ressqu l-ilment taghhom lill-provditur tas-servizz sabiex, fost ohrajn, jitolbu kopja tad-dokumenti relattivi li gew iffirmati minnhom, izda fir-risposta tieghu, il-provditur indika li:

'… jien kont gejt infurmata sew dwar l-investiment li kont qed naghmel u bir-riskji taghhom, liema informazzjoni jien qatt ma ircevejt.'[4]

L-ilmentaturi enfasizzaw li:

'Jien assumejt li d-diskors li kien inghad qabel ma sar l-investiment kien minnu u mxejt fuqu.'[5]

Rizultat ta' dan, l-ilmentaturi qed jitolbu li jinaghtaw lura s-somma inizzjali li kienet giet fdata f'idejn il-provditur tas-servizz peress li verbalment kienu gew assigurati li, la darba jaghlaq iz-zmien tal-investiment, huma kienu ser jiehdu lura din is-somma:

'Jiena dejjem assumejt u emmint li dawn in-nies li kont qed nkellem min-naha tal-Crystal Finance kienu huma l-esperti u kompetenti fil-qasam u li ha jmexxuni f'dan l-investiment.'[6]

---

[3] A fol. 8
[4] Ibid.
[5] Ibid.
[6] A fol. 9

Jishqu kontinwament kemm kienu jinsistu li l-kapital taghhom ghandu jkun protett u l-*advisors* tal-provditur tas-servizz kienu jassigurawhom li jekk ihallu l-kapital sal-ahhar kienu jehduh lura u jitilfu minnu biss jekk jiehdu l-flus qabel id-data tal-maturità. Huma kienu fehmu biss li l-interessi setghu jinzlu, però, l-kapital jiehduh lura kollu mal-maturità kif qalulhom l-*advisors* tal-provditur.

Jghidu li huma ma kinux nies li jfhmu fl-investiment u kien jafdaw lill-*advisors* b'ghajnejhom maghluqa u kienu jiffirmaw fejn jghidulhom ghaliex l-*advisors* rebhu l-fiducja taghhom.

L-ilmentaturi qed jitolbu s-somma ta' €12,832.92, li hija d-differenza bejn is-somma ta' €20,000 investita - €10,000 fil-*5% Bond Portfolio Jan 2016* u €10,000 fin-*New World Resources p.l.c.: 2013 – 15.1.21 Reg-S Senior*, u l-ammont ta' €7,139.58 u €27.50 rispettivament, bl-ammont totali ricevut minnhom ikun ta' €7,167.08.

Fil-qosor, il-provditur tas-servizz jinsisti li hu kien ta l-ispjegazzjonijiet kollha necessarji u kienu l-ilmentaturi li finalment ghazlu li jinvestu fil-prodotti li qed jaghmlu ilment dwarhom. Jibda billi jipprezenta informazzjoni relatata mat-tranzazzjonijiet tal-ilmentaturi u xi trasferimenti eventwalment sehhew.

Il-provditur indika li f'Jannar 2013, is-Sinjura AN talbet biex taqleb l-investimenti taghha fuq isem bintha, ZO, fejn din tal-ahhar accettat u iffirmat ghal dan. L-investimenti li gew trasferiti lilha kienu l-*OTP Bank 5.27 2016* u l-*BP 126 5.5% Euro High Yield Bond Portfolio 2015*. Il-provditur tenna li fl-istess perjodu, is-Sinjura ZO kellha ukoll investimenti ohrajn f'isimha, li kienu *BCE 65 3.5% Eur Bond Portfolio 2013* u *BP 143 5% Eur Bond Portfolios 2016*, fejn il-provditur tas-servizz indika ukoll li l-ammont investit fil-*BP 143* kien ir-rikavat tal-*BCE 65* meta dan immatura.

L-investiment fin-*New World Resources* sar wara li s-Sinjura ZO giet infurmata li kien hemm qligh ta' aktar minn €1,100 fuq il-*bond OTP Bank* u eventwalment gie mibjugh dan il-*bond* sabiex jigi ggwadanjat dan l-istess qligh.

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz qed jichad l-ilment imressaq a bazi tal-fatt li, fost ohrajn, kienet primarjament l-ilmentatrici innifisha li iddecidiet li tinvesti flusha f'investimenti offruti mill-provditur tas-servizz filwaqt li riedet imghax gholi minkejja li, hekk kif intqal mill-provditur tas-servizz, kien gie spjegat

lilha li dan ifisser riskju oghla. Il-provditur tas-servizz ma jridx igorr responsabbiltà ghat-telf ghaliex fi kliemu, *'it-telf li garrbet l-Ilmentatur, jekk sehh, sehh totalment bhala rizultat ta' cirkostanzi, avvenimenti u interventi ta' terzi li fuqhom assolutament ma kellhom jew ma seta' jkollhom l-ebda kontroll is-Socjetà Esponenti kif jidher car mill-komunikazzjonijiet ta' New World Resource p.l.c. li ntbaghtu lill-Ilmentatur.'*

It-telf sostnut kien kawza ta' *Market* u *Credit Risk* li hu parti mir-riskju li jgib mieghu investiment finanzjarju. Il-provditur qed jichad ukoll dan l-ilment peress li ma nghatat l-ebda garanzija awtomatika li l-investiment mibjugh irendi dak li kien mistenni minnu kif ukoll jithallas lura l-kapital wara li dan jimmatura, u dan filwaqt li sahaq ukoll li l-*bonds* kollha offruti lill-ilmentatrici meta gie moghti l-parir tal-bejgh lilha, kienu *suitable* ghaliha.

Barra minn hekk, jghid li s-servizz li l-ilmentatrici ghazlet kien wiehed ta' parir u ghazla f'idejn l-ilmentatrici (*advisory service*) u mhux f'idejn id-diskrezzjoni tal-provditur tas-servizz fejn l-ghazla taqa' biss f'idejn il-provditur minghajr l-ebda konsultazzjoni mal-ilmentatrici. Dan minbarra l-fatt li l-provditur tas-servizz sahaq li l-ilmentatrici nvestiet f'*bonds* u investiment tal-istess tip mis-sena 2011, liema tranzazzjonijiet ta' investiment, konvenjentement, mhux qed tikkunsidrahom.

Ir-Relazzjoni tal-Ilmentatrici/l-Ilmentaturi mal-Provditur tas-Servizz

Ir-relazzjoni mal-provditur tas-servizz bdiet minn AN (omm ZO) fis-sena 2010, meta gie mibjugh lilha l-investiment fl-*OTP Bank*. Sussegwentement, hi investiet f'*bond portfolio*, hekk imsejha *BP 2014*, u wara *early termination* ta' dan l-istess prodott, ir-rikavat gie investit fil-*BP 126* fis-sena 2012.

Fl-istess perjodu, precizament fis-sena 2011, l-ilmentatrici ZO ghamlet l-ewwel investiment taghha mal-provditur tas-servizz li kien *bond portfolio BCE 65*. Kif mehtieg, dak iz-zmien imtela *Confidential Client Fact Find for the Suitability Test*[7] datat 8 ta' Frar 2011, u li kien jindika li kien l-ewwel ammont li l-ilmentatrici originarjament investiet mal-provditur tas-servizz. Dan l-istess *Fact Find* ma jindikax jekk l-ilmentatrici gietx ikklassifikata bhala investitur *Retail* jew *Professional,* filwaqt li lanqas jindika jekk is-servizz moghti hux dak ta'

[7] A fol. 169

Investment Advice jew *Portfolio Management*. Fi ftit kliem, l-ebda ghazla minn dawk ma giet ittikkjata kif suppost kellu jsir.[8] Fl-istess *Fact Find* gie indikat li l-ghan tal-ilmentatrici wara l-investiment offrut lilha kien id-dhul – *'what is the purpose of the investment? … - Income.'*[9]

Barra minn hekk, l-*'investor's attitude towards risk'* giet kategorizzata bhala *Medium.*[10]

Mid-dokumentazzjoni pprezentata irrizulta li meta l-*BCE 65* immatura, l-ammont rikavat gie investit fil-*BP 143* li fost il-*bonds* sottostanti li kienu jiffurmaw dan il-portafoll, kien hemm ir-*RENA*, wiehed mill-investimenti li dwaru qed jitressaq dan l-ilment.

Kif digà ntqal aktar kmieni fit-twegiba ghall-ilment, il-provditur tas-servizz sahaq li f'Jannar 2013, gie deciz li l-investimenti tas-Sinjura AN, jinqalbu f'isem ZO.

Minkejja li gie pprezentat dokument[11] li jittratta dan it-trasferiment, dan l-istess dokument m'huwiex datat u, ghalhekk, fin-nuqqas ta' dan, kif ukoll il-fatt li dak li ntqal mill-provditur tas-servizz f'dan ir-rigward ma giex ikkontestat mill-ilmentaturi, ser tkun qed tittiehed id-data hekk kif qal il-provditur tas-servizz, jigifieri Jannar 2013 bhala d-data meta sehh dan it-trasferiment. Dan id-dokument juri bic-car li l-investimenti li gew trasferiti lill-ilmentatrici kienu l-*bond OTP Bank* kif ukoll il-*bond portfolio BP 126*.

Dan ifisser li f'Jannar 2013, l-ilmentatrici kellha dawn l-investimenti, bl-ewwel tnejn ikunu dawk trasferiti lilha minghand ommha, AN:

- *5.27% OTP Bank 2016*;
- *BP 126 – 5.5% EUR High Yield Bond Portfolio December 2015;*
- *BP 143 – 5% EUR High Yield Bond Portfolio January 2016*.

L-Investimenti li dwarhom qed jitressaq dan l-Ilment

[8] Ibid.
[9] A fol. 172
[10] Ibid.
[11] A fol. 217

L-investimenti li dwarhom qed jitressaq dan l-ilment huma zewg bonds – *RENA*, li flimkien ma' tliet *bonds* ohra kienu jiffurmaw il-BP 143, u *New World Resources (NWR)*, bond diretta fuq il-kont tal-ilmentatrici.

RENA

Ir-*RENA* kienet *bond* sottostanti tal-portafoll *BP 143*, portafoll kreat internament mill-provditur tas-servizz li kumplessivament kien jikkonsisti f'dawn il-*bonds*:

- *7.875% Republic of Montenegro 14.09.2015*
- *4.95% Ukraine 13.10.2015*
- *7% RENA GmbH 15.12.2015*
- *8.5% Alcatel Lucent Senior Unsecured 15.01.2016*

L-ammont investit f'dan il-*bond portfolio* kien jinqasam fi proporzjon ta' 20% ghall-ewwel zewg *bonds* u 30% ghat-tieni zewg *bonds* sottostanti.

Minhabba li l-prodott jigi kkreat mill-kumpanija innifisha, l-investitur ma jkollux sehem fl-ghazla tal-*bonds* sottostanti u, ghaldaqstant, il-prodott ma jvarjax a bazi tal-istrategiji tal-investiment tal-investitur innifsu. Il-*bonds* li jiffurmaw il-*BP 143* huma kollha *non-investment grade* u ta' natura spekulattiva.

Il-*BP 143* gie mibjugh lill-ilmentatrici f'Jannar 2013.

Ftit xhur biss wara dan il-bejgh bhala parti mill-*BP 143,* il-*credit rating* tar-*RENA* gie *downgraded* minn BB[12] ghal BB-.[13] Ir-*rating* tar-*RENA* kien qed jinghata minn agenzija tal-kreditu Germaniza, *Euler Hermes.* Ser ikun qed jigi kkwotat dan ir-*rating* moghti minn *Euler Hermes* peress li kien il-provditur tas-servizz innifsu li, ghar-*RENA*, ikkwota r-*rating* ta' din l-istess agenzija fit-*Term Sheet*[14] ipprovduta lill-ilmentatrici. Jirrizulta li, minkejja dan id-*downgrade*, l-affarijiet bdew jiehdu xejra negattiva ghall-habta ta' Dicembru 2013. F'dan il-perjodu, ir-*RENA* harget taghrif[15] dwar l-andament fl-ewwel disa' xhur tas-sena 2013, fejn irrizulta li l-

[12] BB huwa l-*credit rating* ikkwotat mill-provditur tas-servizz fit-*Term Sheet* (a fol. 191), liema *rating* gie stabbilit f'Awwissu 2012.
[13] http://www.boerse-duesseldorf.de/anleihen/wkn/A1E8W9/news?id=5174548
[14] A fol. 191
[15] http://www.boerse-duesseldorf.de/anleihen/wkn/A1E8W9/news?id=5422170

andament ma kienx daqstant pozittiv. Rizultat ta' dan, il-*credit rating* rega' gie *downgraded* minn BB- ghal B *negative outlook* u kien anke rifless fil-prezz. Izda, minkejja li l-prezz irkupra xi ftit fil-bidu tas-sena 2014, fis-26 ta' Marzu 2014, il-bord tar-RENA habbar li kien qed japplika ghal falliment. Jidher li wahda mir-ragunijiet ewlenin kienet dik relatata mas-sussidjarja *SH + E*, kumpanija li r-*RENA* kienu akkwistaw fis-sena 2012.

Sussegwentement, ir-*RENA* dahlet f'*self administration.*

La l-provditur tas-servizz u lanqas l-ilmentatrici ma pprezentaw ebda tip ta' dokumentazzjoni jew prova fir-rigward tal-azzjonijiet li kienu ser jittiehdu fid-deher ta' dan kollu. Izda, mill-*Gain/Loss Analysis*[16] *ip*prezentata mill-provditur tas-servizz, jirrizulta li gie kkreat portafoll referut bhala *BP 143.1* kif ukoll portafoll *BP 143.2*, filwaqt li r-*RENA* tpoggiet f'pozizzjoni separata fuq il-kont tal-ilmentatrici. Peress li fuq din l-istess lista l-*Purchase Date* u s-*Selling Date* tal-*BP 143.1* huma l-istess, dan ser jigi injorat u ser tinghata biss attenzjoni lejn il-*BP 143.2.*

Ghaldaqstant, minkejja n-nuqqas ta' informazzjoni pprezentata, peress li s-*Sale Date* tal-*BP 143* u l-*Purchase Date,* kemm tal-*BP 143.2* kif ukoll tar-*RENA*, huma kollha l-15 ta' Jannar 2014, jista' jigi konkluz li l-azzjonijiet mehuda mill-provditur tas-servizz fir-rigward ta' dan il-portafoll kien li r-*RENA* titpogga f'pozizzjoni separata fuq il-kont tal-ilmentatrici, filwaqt li l-kumplament tal-*bonds* sottostanti gew jiffurmaw il-*BP 143.2*. Fuq kollox, dan huwa sostanzjat mill-fatt li l-*Purchase Value* tar-*RENA* huwa ta' €3,000.01, li huwa l-porzjon ta' 30%, hekk kif indikat fit-*Term Sheet,* tal-ammont kollu investit fil-*BP 143*. Min-naha l-ohra, il-*BP 143.2* ghandu *Purchase Value* ta' €7,000, li hija d-differenza mill-€10,000 investiti fil-*BP 143* originarjament.

Izda tajjeb li jinghad li, *in linea* mal-aggornamenti tar-*RENA*, l-Arbitru ghandu d-dubji tieghu fir-rigward tad-data tal-15 ta' Jannar 2014, ikkwotata fuq dan l-istess dokument.

New World Resources (NWR)

L-investiment fin-*NWR* gie mibjugh lill-ilmentatrici f'April 2013.

---

[16] A fol. 216

Il-*bond* in kwistjoni harget fit-23 ta’ Jannar 2013.[17] Iz-zewg agenziji ta’ kreditu, *Standard & Poors (S&P)* u *Moody’s*, hargu *ratings* separati ghal din il-*bond.*

Ftit qabel giet mahruga din il-*bond, Standard & Poor’s Ratings* qalet li kienet assenjat *rating* ta’ B fir-rigward tal-*bonds* fl-ammont ta’ *EUR*275 million *senior unsecured notes* li jimmaturaw fis-sena 2021 li kienet ser tohrog in-*NWR.*

Mill-banda l-ohra, *Moody’s* assenjat *rating* provvizorju[18] ta’ B3.

Minn Mejju 2013, ir-*ratings* ta’ *NWR* baqghu dejjem nezlin. F’Mejju 2013, *S&P* naqqset ir-*rating long term* ta’ *NWR* ghal ‘B’ minn ‘B+’, *with a stable outlook*.

Anke f’Mejju 2013,[19] *Moody’s* naqqset il-*Corporate Family Rating (CFR)*[20] ghal B2 minn B1 u l-*Probability of Default Rating (PDR)*[21] ghal *B2-PD* minn *B1-PD.*

Wara biss xahrejn, f’Lulju 2013,[22] *Moody’s* regghet waqqghet il-*Corporate Family Rating* (*CFR*), din id-darba ghal Caa1 minn B2, apparti li l-*PDR* ukoll nizel ghal Caa1-PD minn *B2-PD*. F’din il-kategorija, is-*CFR*:

‘Corporate families rated Caa-PD are judged to be speculative of poor standing, subject to very high default risk, and may be in default on some but not all of their long-term debt obligations’.

Infatti, f’Lulju 2013, il-prezz[23] kien digà waqa’ b’50% u baqa’ niezel ftit ftit matul il-kumplament tas-sena.

F’perjodu relattivament qasir minn meta *NWR* harget il-*bond* f’Jannar 2013, ir-*rating* beda niezel ftit ftit. L-ahbarijiet xejn tajba dwar il-prospetti ta’ kummerc ta’ *NWR* kien fil-berah u rrifletta fil-prezz tal-*bond* li baqa’ niezel, u ha daqqa ’l isfel aktar minn qatt qabel f’Jannar 2014.

---

[17] https://www.reuters.com/article/idUSL4N0AL86M20130116

[18] https://www.moodys.com/research/Moodys-assigns-PB3-rating-to-NWRs-proposed-EUR275-million-notes--PR_263290

[19] https://www.moodys.com/research/Moodys-downgrades-New-World-Resources-rating-to-B2-negative-outlook--PR_274126#

[20] *CFR* huwa *rating* iehor moghti minn *Moody’s* li huwa ‘*long-term rating that reflect the relative likelihood of a default on a corporate family’s debt and debt-like obligations and the expected financial loss suffered in the event of default.’*

[21] *PDR* huwa *rating* iehor moghti minn *Moody’s* li huwa *‘corporate family-level opinion of the relative likelihood that any entity within a corporate family will default on one or more of its long-term debt obligation.’*

[22] https://www.moodys.com/research/Moodys-downgrades-New-World-Resources-rating-to-Caa1-from-B2--PR_278291

[23] https://www.boerse-duesseldorf.de/anleihen/wkn/A1HE5S/chart

F'Jannar 2014,[24] *Moody's* baxxa r-*rating* ta' *NWR* ghal Caa3 minn Caa1. Dan gara wara l-ahbar minn *NWR*[25] li kienet se taghmel ristrutturar tal-kapital wara li kienet ghadha ma waslitx f'arrangamenti biex jigi mgedded l-arrangament ghal *revolving credit facility* ta' €100 miljun.

F'Jannar 2014, il-prezz tal-*bond* kien nizel ghal madwar 40% (sena qabel kien madwar 90%).

F'Gunju 2014, *S&P* irreveda 'l isfel il-*long term corporate credit rating* ta' *NWR* ghal CC, minn CCC – apparti li ta *negative outlook* ghall-kumpanija. Dan wara t-thabbira f'Jannar 2014 tar-ristrutturar fil-kapitali li kienet se taghmel l-*NWR*. Ir-*rating* fuq in-*notes* li kienu *unsecured* waqa' ghal C, minn CC. L-*exchange offer* li habbret in-*NWR* kien meqjus minn *Standard & Poor's* bhala wiehed *distressed*, aktar milli *opportunistic*, ikkawzat minn likwidità dghajfa ghal *NWR.*

Ir-*ratings* minn nofs is-sena 2013, (jigifieri ftit biss wara li l-investiment gie mibjugh lill-ilmentatrici), lil hinn baqghu dejjem f'territorju negattiv.

Il-Mod kif gie mibjugh l-Investiment

RENA

Iz-zewg investimenti li dwarhom qed jitressaq dan l-ilment gew mibjugha lill-ilmentatrici ftit xhur biss 'il boghod minn xulxin.

L-investiment fil-*BP 143* sar fid-9 ta' Jannar 2013,[26] wara li portafoll iehor li l-ilmentatrici kellha immatura. B'referenza ghal dan il-bejgh, tajjeb li jinghad li dak iz-zmien il-provditur tas-servizz aggorna[27] l-*Confidential Client Fact for the Suitability Test* komplut originarjament fis-sena 2011. Dan l-aggornament huwa datat 7 ta' Jannar 2013. Minkejja li ma jinkludix tibdiliet kbar, **tibdil krucjali huwa dak relatat mal-*investor's attitude towards risk*, fejn dak iz-zmien l-ilmentatrici**

---

[24] https://www.moodys.com/research/Moodys-downgrades-New-World-Resources-rating-to-Caa3-from-Caa1--PR_291273

[25] http://www.morningstar.co.uk/uk/news/AN_1390414064795820000/new-world-resources-launches-capital-review-as-coal-prices-fall.aspx

[26] Minhabba li ma gietx ipprezentata l-*Confirmation of Purchase* fir-rigward ta' dan l-investiment, u anke minhabba l-fatt li d-data fuq it-*Transaction Order* (a fol. 182) u l-*Client Review Form* (a fol. 185) hi differenti mid-data nnotata fuq il-lista tal-investimenti pprezentata mill-provditur tas-servizz (l-hekk imsejha *Gain/Loss Analysis),* l-Arbitru ser joqghod fuq il-kontenut ta' dan tal-ahhar.

[27] A fol. 175

giet ikkategorizzata *Medium/High.*[28] Il-provditur tas-servizz ma jaghti l-ebda spjegazzjoni ghalfejn gholla r-riskju tal-ilmentatrici.

Dwar dan il-provditur tas-servizz jghid:

'Wiehed irid jinnota illi f'Jannar ta' 2013 ir-riskju tal-klijenta inbidel minn wiehed medju ghal wiehed medju gholi. Evidenza ta' dan huwa l-emenda li hemm fil-fact find tal-klijenta.'

Minkejja dan, ir-rapprezentant tal-provditur naqas milli jaghti informazzjoni dwar dak li hu l-iktar krucjali f'dan il-kaz, jigifieri dawk il-fatturi li wasslu ghal dan it-tibdil fil-profil, partikolarment, meta, kif digà intqal, il-*Client Fact Find* ma jirriflettix xi tibdil sostanzjali.

Jekk wiehed jaghti harsa lejn l-istatus u d-dhul annwali tal-ilmentatrici, li tista' tghid huwa wiehed mill-fatturi importanti, dan baqa' ta' studenta bi dhul annwali ta' madwar €3,000. L-unika informazzjoni f'dan ir-rigward kienet mill-banda l-ohra referuta mill-provditur tas-servizz, meta fin-Nota tal-Osservazzjonijiet risponsiva qal li:

'*Ir-risk profile naturalment jinbidel minn zmien ghal zmien u zdied meta l-investimenti inqalbu f'isem Ms ZO fil-bidu tas-sena 2013 peress li kienet ta' livell oghla ta' edukazzjoni u ferm izghar fl-età.'*[29]

Dan inghad mill-provditur tas-servizz b'referenza ghall-bejgh tar-*RENA* u l-*BP 143*, li ghaldaqstant iwassal ghall-konkluzjoni li meta gie mibjugh il-*BP 143* lill-ilmentatrici, kien digà sar it-trasferiment tal-investimenti lilha minghand ommha.

F'dan il-kaz, xorta wahda hemm ir-riservi fuq kemm dan il-portafoll kien addattat ghac-cirkostanzi tal-ilmentatrici. Kienet l-ilmentatrici innifisha li xehdet li:

'… dak iz-zmien tal-investiment kelli 23 sena u kont ghadni kif spiccajt l-Università fil-Physiotherapy. Kont naghmel xi part-time u kont ser nibda nahdem full-time. Nghid li jien studjajt biss il-Physiotherapy u qatt ma studjajt fuq affarijiet ta' finanzi.'[30]

---

[28] A fol. 178
[29] A fol. 223
[30] A fol. 154

Il-provditur tas-servizz jipprova jaghti l-impressjoni li l-ilmentatrici kellha xi lista ta' investimenti f'isimha biex jipprova jghid li kellha esperjenza fl-investimenti. Imma fir-realtà, apparti z-zewg investimenti li ghadditilha ommha (u dan ma jaghtikx xi esperjenza kif taqra l-investiment), **l-unika investiment li l-ilmentatrici kellha f'isimha kien il-*BCE 65*, *bond portfolio* maghmul minn zewg *bonds* sottostanti b'tahlita ta' *investment* u *non-investment grade* u, fuq kollox, *sovereign,* li tista' tghid huma inqas riskjuzi**.

New World Resources (NWR)

L-investiment fin-*NWR* sar wara li gie irrealizzat qligh kapitali li l-ilmentatrici kienet ghamlet fuq il-*bond* tal-*OTP Bank*, wiehed mill-investimenti li gew trasferiti lilha minghand ommha f'Jannar tal-istess sena.

L-ilmentatrici xehdet li:

'Nghid illi fuq in-New World Resources konna rcevejna telefonata minghand Crystal Finance u qalulna li dan kien hemm qligh ta' xi €1,000 fuq l-OTP Bank u nqaleb fuq wiehed jismu n-New World. Qaluli jekk naqbilx li jigu nvestiti fin-New World. Kienu huma li ipproponewli li johorgu minn wiehed, l-OTP Bank u jidhlu fin-New World, u jien ghidtilhom intom tridu ittuni l-parir.'[31]

Minkejja li l-provditur tas-servizz indika li l-ilmentatrici giet offruta *bond portfolios* izda kienet hi li ghazlet li terga' tinvesti f'*bond* dirett simili ghal li kellha, kien l-istess provditur li tenna kemm-il darba, anke permezz tal-*affidavit* tar-rapprezentant tieghu, li kienu huma stess li taw parir lill-ilmentatrici sabiex tinvesti fin-*NWR*, dan meta qal:

'Il-parir ta' Crystal ghal investiment fil-bond ta' NWR, kienet ibbazata fuq il-fatt illi kienet produttur ewlieni fl-Ewropa Centrali tal-faham tat-tip hard coal u coke coal, timpjega kwazi 16,000 persuna, bl-ishma taghha ikunu registrati f'Londra, Praga u Varsavja. Kien ukoll influwenzat mill-fatt li fil-bidu ta' 2013 NWR kienet fdiet qabel zmienu bla problemi ta' xejn, bond iehor li kien jaghlaq 2015.'[32]

Qal ukoll li:

[31] A fol. 155
[32] A fol. 167

'… Crystal tat parir favur investiment f'bonds ta' NWR ghal klijenti li kellhom risk profile fuq in-naha l-gholja tal-medju.'[33]

Dan juri li m'huwiex kredibbli dak li jipprova jghid il-provditur tas-servizz li donnha kienet l-ilmentatrici li ghazlet dan il-prodott. Li gara f'dan il-kaz kien li minghajr ebda gustifikazzjoni jew prova, il-provditur tas-servizz gholla l-livell tar-riskju tal-klijenta biex igibha taqbel mar-riskju tal-prodott, minflok bil-maqlub. Dan zgur li ma kienx fl-interess tal-klijenta, kif kellu jaghmel.

L-investiment fin-*NWR* gie mibjugh lill-ilmentatrici f'April 2013, bl-ammont investit ikun €9,871.40.[34] Tajjeb li jinghad li hekk kif ikkonferma l-provditur tas-servizz innifsu, il-qligh kapitali li l-ilmentatrici ghamlet fuq l-investiment fl-*OTP Bank*, gie ukoll investit f'din il-*bond* u dan b'sens ta' *'… turija tal-pozizzjoni finanzjarja komda taghha.'*[35] Izda, minkejja dan, l-ilmentatrici enfasizzat li:

'Nghid li dwar l-OTP qatt ma gejt offruta li niehu l-flus u nehodhom id-dar. Qaluli johorgu minn wiehed u jidhlu fin-New World Resources. Qatt ma offrewli li niehu flus kontanti, però biex nerga' ninvestihom xi mkien iehor. Qatt ma gejt offruta tal-OTP li nehodhom. Nghid li jien ma hadtx qligh mill-OTP imma, il-qligh u li kien hemm, gew investiti kollha fin-New World Resources.'[36]

Konsiderazzjonijiet Ohra u Konkluzjoni

Il-punt krucjali mressaq f'dan l-ilment jittratta l-fatt li l-ilmentatrici thoss li l-investimenti offruti lilha dak iz-zmien ma kinux tajba ghac-cirkostanzi taghha, u dan partikolarment meta qalet:

'Kieku kont naf li dan l-investiment kien fih riskju kbir ma kontx naghti l-kunsens tieghi biex ninvesti fih, ghax ma nhossx li dak iz-zmien kien tajjeb ghalija li naghmel investiment b'riskju daqshekk gholi.'[37]

---

[33] Ibid.
[34] Similarjament ghal argumenti precedenti, minhabba li ma gewipprezentati l-ebda dokumenti bhal *Contract Note*, l-Arbitru ser ikun qed jiehu in konsiderazzjoni d-dati u l-figuri hekk kif ikkwotati fil-*Gain/Loss Analysis* (a fol. 216).
[35] A fol. 223
[36] A fol. 157
[37] A fol. 155

Huwa evidenti l-element ta' fiducja li l-ilmentatrici kellha fil-provditur tas-servizz. Hi tenniet ghal diversi drabi l-fatt li kull meta giet moghtija parir sabiex taghmel xi investiment partikolari, dejjem esprimiet it-thassib taghha rigward il-kapital investit, minkejja li kienet konxja li l-imghax jista' jitla' u jinzel jew inkella jintilef kompletament, imma dejjem giet assigurata mill-istess provditur li dment li l-investiment jithalla sad-data tal-maturità, il-kapital investit ma jintilifx.

L-ilmentatrici xehdet:

'*Dwar ir-riskju jien dejjem l-istess haga staqsejt: li l-initial amount li se ninvesti niehdu kollu lura fl-ahhar. Qatt ma kien semma' li kien hemm riskju kbir. Nghid li dwar il-kapital, u anke jien staqsejt specifikament fuq il-kapital, dejjem qalli li jekk inhallih sakemm jaghlaq ma nitlifx il-flus, niehu flusi kollha lura. U jekk nohrog qabel, nista' nitlef minnhom, però irrid inhallihom sal-ahhar biex ma nitlifx.'*[38]

F'dawn ic-cirkostanzi ghandek il-provditur tas-servizz, li hu l-espert fil-qasam, u f'dan il-kaz tfajla ta' 23 sena, li ghadha kif iggradwat fil-fizjoterapija, li ma tifhem xejn fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u, ghalhekk, huwa ovvju li ser toqghod fuq il-parir li tinghata.

Is-servizz moghti lill-ilmentatrici kien dak ta' *investment advice* u, ghaldaqstant, il-provditur tas-servizz kellu jagixxi b'mod li jonora l-obbligi tieghu skont l-i*Standard Licence Conditions*[39] applikabbli ghalih dak iz-zmien. Huwa l-oneru tieghu li jipprova li l-ilmentatrici kienet tghaddi mis-*suitability test* rikjest minn dawn ir-Regolamenti.

Primarjament, kellha tigi onorata *Standard Licence Condition 2.16* li hija dwar *Assessment of Suitability*:

> *'The Licence Holder shall obtain from clients or potential clients, such information as is necessary for the Licence Holder to understand the essential facts about the client and to have a reasonable basis for believing, giving due consideration to the nature and extent of the service provided, that the*

[38] A fol. 154

[39] *Investment Services Rules-Standard Licence Conditions* mahruga mill-*MFSA* taht l-*Investment Services Act* li kienu jimplimentaw id-Direttiva *MiFID*

specific transaction to be recommended, or entered into in the course of providing a portfolio management service, satisfies the following criteria:

a. it meets the investment objectives of the client in question;

b. it is such that the client is able financially to bear any related investment risks consistent with his investment objectives;

c. it is such that the client has the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in the transaction or in the management of his portfolio.'

L-Arbitru qed jikkonsidra dawn it-tliet kriterji b'mod separat.

Fix-xhieda taghha, l-ilmentatrici qalet:

'Nghid li ghazilt li ma nhallihomx f'bank imma mmur mal-Crystal Finance ghax l-imghaxijiet kienu ahjar u hassejt li se jkun hemm xi hadd, xi advisor, li jiggwidani u jghidli x'qed jigri u x'mhux qed jigri u jiehu hsieb il-flus tieghi.'[40]

Huwa car li l-objettiv ewlieni tal-ilmentatrici kien imghax oghla minn dak li kien qed joffri l-Bank, izda fl-istess hin, kif anke sahqet kemm-il darba tul ix-xhieda taghha, riedet li tissalvagwardja l-kapital investit. Fl-istess xhieda taghha tenniet li kienet giet assigurata dwar dan, anke meta kienet konxja li setghet titlef mill-imghax. Fuq kollox, l-ghan tal-ilmentatrici kien imghax oghla minn dak offrut mill-Bank, izda b'moniteragg kontinwu mill-provditur tas-servizz li fih kellha fiducja shiha. Fil-fatt, hi qalet:

'Jiena dejjem assumejt u emmint li dawn in-nies li kont qed inkellem min-naha ta' Crystal Finance kienu huma l-esperti u kompetenti fil-qasam u li ha jmexxuni f'dan l-investiment.'[41]

Jekk mill-banda l-ohra jigi ikkunsidrat **it-taghrif u l-esperjenza** li l-ilmentatrici kellha relatat mal-investimenti, wiehed jinnota li ghalkemm il-livell ta' edukazzjoni taghha huwa terzajrju, ghax kien ghadha kif spiccat l-istudji taghha fil-*Physiotherapy*, dan wahdu ma jaghtihiex it-taghrif necessarju sabiex tifhem il-kuncett tal-investimenti u r-riskji relatati maghhom. In-nuqqas ta' *knowledge* li hi kellha fuq l-investimenti, wassalha sabiex toqghod fuq dak li ntqal lilha mill-

[40] A fol. 156
[41] A fol. 9

provditur tas-servizz, li hi kellha fiducja shiha fih, fir-rigward tas-salvagwardjar tal-kapital investit.

Dwar l-esperjenza li jinghad li hi kellha fl-investimenti, tajjeb li wiehed jiftakar il-fatt li l-ilmentatrici kellha investimenti li gew trasferiti lilha minghand ommha u, ghaldaqstant, huwa gust li fir-rigward ta' esperjenza fl-investimenti, jigu ikkunsidrati biss dawk l-investimenti li saru f'isimha mill-bidu nett.

Apparti l-investimenti li dwarhom qed jitressaq dan l-ilment, kien biss investiment wiehed li l-ilmentatrici kellha f'isimha, il-*BCE 65.* Ghalkemm jidhru tranzazzjonijiet ohrajn, kien biss dan il-portafoll li gie mibjugh lill-ilmentatrici qabel sar it-trasferiment tal-investimenti l-ohrajn fis-sena 2013.

Ghaldaqstant, certament, li investiment f'portafoll wiehed maghmul minn zewg *bonds* sottostanti, li normalment huma meqjusa inqas riskjuzi peress li kienu *sovereign*, ma jwassalx lill-ilmentatrici li jkollha esperjenza fl-investimenti.

Fiz-zmien meta saru l-investimenti li dwarhom qed jitressaq dan l-ilment, hi kellha biss tlieta u ghoxrin sena, u kien ghadha kif spiccat l-istudji taghha fl-Università, u minkejja li kienet ghamlet xi xoghol *part-time*, kien ghadha ser tibda l-impjieg *full-time* taghha.

Skont il-*Client Fact Find*, kemm dak tal-2011, u anke fl-aggornament tal-2013, gie indikat li d-dhul annwali tal-ilmentatrici huwa ta' €3,000. Dan minbarra l-fatt li a bazi tal-istess *Client Fact Find*, hi ma kellha l-ebda assi ohrajn, bhal proprjetà. Dan ifisser li l-pozizzjoni finanzjarja tal-ilmentatrici ma kinitx tali li tiflah tesponi ruhha ghar-riskju tas-somma sostanzjali li investielha l-provditur tas-servizz. L-ammont li gie espost ghar-riskju kien ferm oghla mid-dhul annwali li hi kellha u ma kellha ebda assi ohra.

Barra minn hekk, dan il-fattur flimkien man-nuqqas ta' '*knowledge and experience'* tal-ilmentatrici, iqajjem dubju dwar il-mod ta' kif l-ilmentatrici giet ikklassifikata fir-rigward tal-*client risk profile* jew l-*attititude towards risk*.

Fil-*Client Fact Find* datat 8 ta' Frar 2011, l-*investor's attitude towards risk* giet ikkategorizzata *medium* izda fl-aggornament tal-istess *Fact Find* fl-2013, qabel l-ilmentatrici ghamlet l-investiment fil-*BP 143*, l-*investor's attitude towards risk* giet ikkategorizzata *medium/high*.

Kif digà spjegat, l-oneru huwa fuq il-provditur tas-servizz li jipprova għalfejn bidel il-livell ta' riskju tal-ilmentatrici, ħaġa li naqas li jipprova f'dan il-każ.

Għaldaqstant, wieħed jista' faċilment jasal għall-konklużjoni li fiż-żmien meta l-*BP 143* ġie offrut lill-ilmentatrici, ir-*risk profile* tagħha, hekk kif dokumentat fil-*Client Review Form,*[42] ġie stabbilit a bażi tal-profil tal-prodott li kien disponibbli dak iż-żmien u, eventwalment, offrut lill-investituri. Fi ftit kliem, ġie stabbilit *risk profile* tal-ilmentatrici li kien eliġibbli għall-*product risk profile* tal-*BP 143* u mhux għax verament kienu nbidlu xi ċirkostanzi tagħha.

Jidher minn dan kollu li ma sarx *suitability assessment* adegwat mill-provditur tas-servizz, għaliex kellu jirriżulta li l-ilmentatrici ma ssodisfatx it-tliet kriterji rekwiżiti meta ingħata parir ta' investiment fit-totalità tagħhom u, għalhekk, l-investimenti li dwarhom qed jitressaq dan l-ilment ma kellhomx jiġu offruti lilha.

Dan ifisser li sar bejgħ ħażin tal-prodotti li minnhom qed isir l-ilment u l-ilmentatrici għandha kemm jista' jkun titpoġġa fil-qagħda finanzjarja li kellha qabel seħħ l-investiment.

Għal dawn ir-raġunijiet mogħtija l-Arbitru jiddeċiedi li l-ilment huwa wieħed ġust, ekwu u raġonevoli u qed jilqgħu sakemm huwa kompatibbli ma' din id-deċiżjoni.

Kumpens

Fl-ilment tagħha, l-ilmentatrici stqarret li s-somma investita oriġinarjament kienet kif ġej:

'10,000 ewro fi: 5% Bond Portfolio JAN 2016 – li minnhom ingħatajt lura 7,139.58 ewro

10,000 ewro fi: New World Resources P.L.C.:2013-15.1.21 Reg-S Senior – li minnhom ingħatajt 27.50 ewro.'[43]

Hi qed titlob li tingħata lura s-somma ta' €12,832.92, li hi d-differenza bejn is-somma ta' €20,000, oriġinarjament investita u s-somma li hi ngħatat lura li tammonta għal €7,167.08.

[42] A fol. 185
[43] A fol. 9

Ma giet ipprezentata l-ebda *Contract Note* fir-rigward tal-ebda investiment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment sabiex ikun jista' jigi specifikament ikkonfermat l-ammont investit permezz ta' dawn iz-zewg tranzazzjonijiet.

Ghaldaqstant, peress li l-figuri li gew ikkwotati mill-provditur tas-servizz fuq il-*Gain/Loss Analysis*[44] ipprezentata minnu, ma gew fl-ebda hin ikkontestati mill-ilmentatrici jew gew ipprezentati dokumenti li juru mod iehor, l-Arbitru ser jasal ghall-kumpens dovut a bazi tal-figuri kkwotati f'dan l-istess dokument.

L-ammont investit fil-*BP 143* (li fl-ilment taghha l-ilmentatrici qed tirreferi ghalih bhal *5% Bond Portfolio Jan 2016*) kien jammonta ghal €10,000. Meta l-*bond RENA* giet izolata f'pozizzjoni separata fuq il-kont tal-ilmentatrici, dan l-ammont inqasam €3,000.01 fir-*RENA* u €7,000 fil-*BP 143.2.*

A bazi tal-*Gain/Loss Analysis*, mill-*BP 143.2*, l-ilmentatrici rceviet lura s-somma totali, jigifieri dik ta' €7,000, izda, mir-*RENA*, l-ammont rikavat kien jammonta biss ghal €265.77. Peress li gie deciz li r-*RENA* ma kellhiex tinbiegh lill-ilmentatrici, li izda din il-*bond* giet mibjugha lill-ilmentatrici bhala parti minn *bond portfolio*, din ser tittiehed fil-kuntest tal-portafoll shih u, ghaldaqstant, jirrizulta li t-telf sostnut mill-*BP 143* kien jammonta ghal €2,734.23.

Izda, huwa gust, ekwu, u ragonevoli li mill-kumpens dovut lill-ilmentatrici fir-rigward tal-investiment taghha fil-*BP 143,* jigi mnaqqas id-dhul li l-ilmentatrici kellha mill-istess investiment.

Tul il-perjodu li damet investita f'dan il-portafoll, kemm meta kien imsejjah *BP 143* u anke meta eventwalment gie maqlub f' *BP 143.2*, l-ilmentatrici rceviet total ta' €1,198.22 f'kupuni – (€508.22 mill-*BP 143,* u €690 mill-*BP 143.2*). Meta dan il-kupun jigi mnaqqas mit-telf li l-ilmentatrici garrbet minn dan il-portafoll, jirrizulta li l-kumpens dovut f'dan il-kaz huwa ta' **€1,536.01**.

Mill-banda l-ohra, minkejja li l-ilmentatrici sahqet li l-ammont investit fin-*NWR* kien jammonta ghal €10,000, il-*Gain/Loss Analysis* turi *Purchase Value* ta' €9,871.40. *Confirmation of Sale*[45] ipprezentata f'dan ir-rigward turi li l-ilmentatrici rceviet biss €0.11 filwaqt li rceviet *premium payment*[46] ta' €27.50.

[44] A fol. 216
[45] A fol. 21
[46] A fol. 22

Il-*Gain/Loss Analysis* tindika wkoll li mill-investiment taghha fin-*NWR*, l-ilmentatrici rceviet total ta' €848.50 f'kupuni u, ghalhekk, jirrizulta li l-kumpens dovut lilha fir-rigward ta' *NWR* jammonta ghal **€8,995.29**.

Ghalhekk il-kumpens totali dovut lill-ilmentatrici ghaz-zewg investimenti jammonta ghal <u>**€10,531.30**</u>.

Ghaldaqstant, *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, ZO, is-somma ta' ghaxart elef, hames mija u wiehed u tletin ewro u tletin centezmu.

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

Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji