

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 045/2018

RD u GD rispettivament

(‘l-ilmentaturi’)

vs

Michael Grech Financial Investment

Services Ltd (C28229) (‘il-provditur tas-servizz’)

Seduta tat-22 ta’ Gunju 2020

L-Arbitru,

Ra l-ilment, fejn l-ilmentaturi qed jissottomettu li sofrew telf massicc fil-kapital u fid-dhul minn *equity-linked structured note* fis-serje ta’ *Commerzbank Phoenix Autocall Worst of*, ISIN XS0776301045.

L-ilmentaturi jghidu li f’Settembru 2011, il-provditur tas-servizz, permezz tal-impjegat tieghu, Jeremy Camilleri, tahom parir sabiex jinvestu f’dan l-investment imsemmi ghal perjodu ta’ tliet snin minn Ottubru 2011, fejn giet investita s-somma ta’ €10,000 u US\$23,000; izda, minkejja li dan l-investment fid-Dollaru kien ghal tliet snin, din ir-rabta kienet biss ghall-investitur.

Dan minhabba li jekk l-*underlying* ikun sejjer hazin fis-suq, l-investment jibqa’ sejjer ghat-tliet snin shah sabiex izid il-possibilità li tinkiser il-*barrier* ta’ 50% stabbilita mit-*Terms of Issue*, u li l-investitur jiehu l-anqas kapital lura fejn, min-naha l-oħra, jekk l-*underlying* ikun sejjer tajjeb fis-suq, il-bank emettrici jkollu l-*option* li jhallas lura l-kapital f’*Observation Dates* frekwenti, u huwa ghalhekk li l-*Commerzbank* ghazel li jhallas lura dan l-investment wara biss ftit xhur.

Qalu li regghu gew moghtija l-parir mill-provditur tas-servizz sabiex ir-rikavat li kienu appena rcevev, jinvestuh fi prodott simili iehor, il-*Phoenix Autocall Worst of*, li kien jibda fis-6 ta' Mejju 2012, u huma, bhal dejjem, hadu dan il-parir u investew €102,000 u US\$35,000.

L-ilmentaturi saħqu li huma hassewhom trankwilli jieħdu dan il-parir stante li raw l-investment ta' qabel fil-*Phoenix* ihallas l-imghax u mifdi wara sitt xhur, u qatt '*ma basru r-riskji involuti u t-teknika ta' dawn id-derivatives b'jargon tekniku bhal option, call trigger, autocall, least performing underlying, European barrier, observation date, downside protection, spot price, exercise price, strike price, strike date, physical delivery, memory effect, downside protection, downside risk, etc.*'¹

Dan l-investment, li beda f'Mejju 2012, mill-ewwel beda sejjer hazin u qalu li, ovvjament, f'dawn ic-cirkostanzi, il-*Commerzbank* m'ghamlu l-ebda *call* u hallew il-prodott jaghlaq fl-4 ta' Mejju 2015, biex hekk ihallsu lill-investituri f'ishma relatati mas-*security* li kellu l-agħar *performance* minn dawħ li kienu *linked* mal-istrument finanzjarju, f'dan il-kaz, il-*Barrick Gold*.

Permezz t'avviz datat 23 t'April 2013, il-provditur tas-servizz kitbilhom u għarrafhom li l-imghax dovut għal dik is-sena li għalqet ma kienx ser isir '*due to the fact that one of the equities in the basket has breached the 50% barrier*', jigifieri, l-*Barrick Gold*. L-istess gara fl-2014.

Qalu li, sussegwentement, fid-29 ta' Mejju 2015, huma gew infurmati li skont it-*Terms and Conditions*, gew allokati 2,677 sehem ordinarju fil-*Barrick Gold ADR Euro* u 863 sehem ordinarju fl-istess *Barrick Gold* denominati fil-US\$ u, eventwalment, permezz ta' *Portfolio Valuation* tat-30 ta' Gunju 2015, saru jafu li dawn l-ishma kienu jiswew €26,074 u US\$9,253, li jirrizulta f'telf ta' kapital ta' 74%, apparti t-telf ta' dhul minn Mejju 2012.

Ziedu li fl-20 t'April 2015 (li hija wkoll il-*final observation date*) a bazi tal-prezzijiet tal-*underlying securities* ta' dakinhar, kellu jigi determinat jekk il-kapital kellux jitnaqqas jew jibqa' shih. Effettivament '*the worst performing underlying*' kien il-*Barrick Gold* li fuq in-*New York Stock Exchange* kellu prezz ta'

¹ A fol. 2

US\$12.75 li kien livell that il-prezz ta' US\$20.475 u li kien jigi 50% tal-prezz meta beda l-*Phoenix WOF* fid-19 t'April 2012.

L-ilmentaturi qalu li ndunaw bit-telf meta rcevev il-*Portfolio Valuation* tat-30 ta' Gunju 2015, jigifieri, fl-ewwel granet ta' Lulju 2015, fejn, sussegwentement, ilmentaw ma' Jeremy Camilleri dwar dan. Dan tal-ahhar ghadha kopja tat-*Term Sheet* ta' dan il-prodott fejn, imbaghad, f'Novembru 2015, ghaddielhom kopja tal-*Prospectus* u *Terms and Conditions*, fejn minkejja dan, huma xorta ma fehmu xejn minn kif jahdem il-prodott izda fehmu biss li kienu ghamlu hafna telf. Gie mressaq, imbaghad, ilment formali dwar l-*index-linked derivative notes*, kemm dawk mibjugha fl-2011 kif ukoll fl-2012, fejn gie ikkontestat b'mod partikolari, il-*bona fide* tal-*Execution Only*.

L-ilmentaturi saħqu li *equity-linked derivate notes* bhal dawk irrakkomandati lillhom huma prodotti ta' riskju gholi u, f'dan il-kaz, l-*underlying* kienu numru ta' hames *equities* fl-Istati Uniti f'setturi differenti u b'korrelazzjoni ferm baxxa bejniethom. Sostnew li dawn huma prodotti ikkunsidrati kumplessi u mhumiex addattati ghal *Retail Clients*.

Barra minn hekk, l-ilmentaturi argumentaw ukoll dwar il-fatt li l-*Commerzbank Phoenix WOF* ma kienx awtorizzat li jinbiegh fl-Unjoni Ewropea u, minkejja dan, il-provditur tas-servizz xorta baqa' ghaddej u ppromwova u/jew ta parir lillhom sabiex jinvestu.

Huma indikaw ukoll li mill-*Purchase Contract Notes* tal-prodott ilmentat, fl-ebda wahda minnhom ma tirrizulta x' remunerazzjoni qala' l-provditur tas-servizz fuq it-tranzazzjonijiet li ghamel lill-klijenti tieghu.

L-ilmentaturi ilmentaw ukoll dwar il-fatt li ghalkemm huma accettaw li jinvestu f'dawn l-investimenti fil-*Commerzbank Phoenix Worst Of* fuq parir tal-provditur tas-servizz, dan tal-ahhar ha l-firma taghhom fuq *Purchase Order Confirmation* li kellu kaxxa *Execution Only* ittikjata, u dan meta l-kliem *Execution Only* qatt ma ssemmeu u, wisq inqas, gie spjegat xi jfisser dan is-servizz.

Sostnew li dan, ghalhekk, ifisser li ittiehdet firma ghal *Execution Only* meta s-servizz kien dejjem, qabel, u anke dakinhar, *Advisory*. Prova ta' dan hija l-*Portfolio Valuations* mahruqa mill-istess provditur tas-servizz fejn hemm car '*Mandate Type – Advisory*'.

Minkejja li l-ilmentaturi qed isostnu li s-servizz moghti lilhom ma kienx *Execution Only, dato ma non concesso* li dan kien hekk, il-provditur tas-servizz kien obligat li jaghmel *Appropriateness Test* u, li kieku dan sar bis-sengha, diligenza u kura skont il-ligi, il-prodotti kumplessi tal-*Commerzbank Phoenix* qatt ma kienu ser jissuperaw dan it-test ghax huma ma kellhomx '*knowledge and experience in the investment field relevant to the specific type of product or service offered*' biex ikunu jistghu japprezzaw ir-riskji involuti fil-prodott u fis-servizz, filwaqt li l-*Phoenix Autocall WOF* mhumiex konsistenti mal-attitudni ta' riskju taghhom li hi kawta.

Ghaldaqstant, l-ilmentaturi qed iressqu hames talbiet lill-Arbitru fejn, fost ohrajn, jigu ikkumpensati u irrintegrati fil-pozizzjoni finanzjarja taghhom precedenti ghall-investiment ilmentat, u dan billi jithallsu lura s-somom ta' €99,960 u US\$34,790 investiti u, kontra dan, huma jittrasferixxu t-titolarijta' beneficjali tal-ishma fil-*Barrick Gold* lill-provditur tas-servizz.

Barra minn hekk, huma qed jitolbu li jithallsu imghax b'rata ragonevoli fuq €99,960 u fuq US\$34,790 ghall-perjodu bejn meta ttiehdet il-*Purchase Order* tas-27 t'April 2012 biex inxtraw l-*Commerzbank 3-Year Phoenix WOF* sad-data tal-pagament effettiv. L-ilmentaturi indikaw li rata tal-imghax ekwa tista' tkun ekwivalenti ghal rendiment li kien dak iz-zmien kompatibbli mal-attitudni ta' riskju kawt taghhom, bhal dak fuq MGS 7% 31/12/2021, li seta' nxtara fl-istess data, jigifieri, fis-27 t'April 2012, liema rata hi ta' 4.08% *per annum*.

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

1. Illi preliminarjament u minghajr pregudizzju, l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji (l-'**Arbitru**') m'ghandux guriisdizzjoni sabiex jisma' u jiddeciedi l-vertenza odjerna billi l-ilmentatur, permezz tal-protest gudizzjarju kontra s-Socjeta' Esponenti (anness u mmarkat mal-ilment bhala '**Dokument D.i**'), issottometta ghal guriisdizzjoni tal-Qrati ta' Malta u dan *ai termini* tal-Artikolu 21(2)(a) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta (l-'**Att**') liema Att jirrikonoxxi l-guriisdizzjoni tal-Qrati Maltin u jiddisponi li l-Arbitru ghandu jirrifjuta milli jezercita s-setghat tieghu meta '*l-imgiba li jkun sar l-ilment dwarha hi jew kienet soggetta ghal kawza quddiem qorti jew tribunal mibdija mill-istess persuna li tkun qed taghmel l-ilment*' u,

ghalhekk, l-Arbitru ghandu jiddeciedi li jieqaf f'dan l-istadju milli jiprocedi bis-smigh u decizjoni dwar il-mertu ta' dan l-Ilment;

2. Illi ukoll preliminarjament u minghajr pregudizzju ghas-suespost u ghall-eccezzjonijiet li jsegwu, it-talbiet tal-Ilmentaturi inkwantu bbazati fuq responsabbiltà extra-kuntrattwali huma preskritti *ai termini* tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta u dan ghaliex kull forma ta' interazzjoni extra-kuntrattwali li setghet issehh bejn il-partijiet sehhet qabel id-dekadenza tal-perijodi ta' preskrizzjoni applikabbli, u *cioè*, minn Mejju 2012 fejn l-Ilmentaturi allegaw li '*mal-ewwel beda sejjer hazin*' (paragrafu 4.5, pagna 2). Tant hu hekk, illi l-Ilmentaturi jallegaw illi s-Socjetà Esponenti agixxew bi ksur tal-artikoli taht Taqsima VI u VII tal-Kap. 378 u, ghalhekk, milli kif inhu redatt l-Ilment, jidher li dan huwa bbazat fuq *culpa aquiliana* anke jekk l-Ilmentaturi jinsistu li l-bazi tal-azzjoni taghhom huwa kuntrattwali. Jsegwi li ghalhekk li f'kull kaz l-Ilment waqa' bi preskrizzjoni ta' sentejn a tenur tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.²
3. Illi ukoll in linea preliminari u minghajr pregudizzju ghas-suespost, in-nuqqas ta' kompetenza tal-Arbitru jaghmel determinazzjonijiet u/jew jipprovdi rimedji lill-Ilmentaturi msejsa fuq ilmenti ibbazati fuq id-dispozizzjonijiet tal-Kap. 378 tal-Ligijiet ta' Malta, stante li tali kompetenza hija vestita b'mod esklussiv fit-Tribunal ghall-Affarijiet tal-Konsumatur u l-Qrati ordinarji.
4. Illi preliminarjament, is-Socjetà Esponenti tiddikjara illi l-provi voluminużi sottomessi f'dan l-Ilment huma ghal kollox irrelevanti, qeghdin jghabbu l-process bla bzon u ghandhom ikunu sfilzati mill-Arbitru ghaliex id-dokumenti kollha sottomessi, apparti li ma fihom l-ebda relevanza ghall-prodott finanzjarju in kwistjoni, qed jigu hekk sottomessi bi ksur car ta'

² Rikors Guramentat Nru.: 402/14MH Prim'Awla tal-Qorti Civili tal-5 ta' Mejju 2017 fid-decizjoni **Carmel Ciscaldi et vs GlobalCapital Financial Management Limited**, fejn il-Qorti irriteriet '*il-Qorti tqis li l-ewwel zewg talbiet attrici m'humiex riferibbli ghal ksur da parti tas-socjetà konvenuta tal-obbligi kuntrattwali per se izda ghall-allegat ksur tal-ligi, senjalament l-artikoli 51A, 51B, 51C, 51D u 51E tal-Kap. 378 tal-Ligijiet ta' Malta (l-ewwel talba) u l-allegat ksur tad-dmirijiet fiducjarji taghha skont il-ligi u tal-iStandard Licence Conditions u Regolamenti dwar l-Investimenti tal-MFSA (it-tieni talba). Ghaldaqstant, fir-rigward ta' dawn iz-zewg talbiet, il-culpa attribwita hija wahda akwiljana. Isegwi ghalhekk li ghalihom hija applikabbli l-preskrizzjoni ta' sentejn a tenur tal-artikolu 2153 tal-Kap. 16.'*

Artikolu 558 ta' Kapitolu 12 tal-Ligijiet ta' Malta li carament jgid li *'kull prova ghandha tkun relevanti ghall-kwistjoni fil-kawza bejn il-partijiet.'*

L-Ilmentaturi jaghmlu dikjarazzjonijiet skorretti sabiex jipprovaw jizvijaw, itebbgħu u jiddiskreditaw b'mod malizzjuż is-Socjetà Esponenti b'materjal irrelevanti (immarkati bhala Dokument **N.i** sa Dokument **T**). Dawn huma superfluwi u irrelevanti u m'ghandhomx jigu ikkunsidrati bhala provi dokumentarji f'dawn il-proceduri.

Barra minn hekk, illi ukoll u minghajr pregudizzju għas-sueccipit, *ai termini* tal-Artikolu 19(3)(a), l-Arbitru għandu *'jagixxi indipendentement u imparzjalment, u m'ghandux ikun soggett għall-ordni jew kontroll ta' xi persuna jew awtorità oħra'*, u, għalhekk, kull determinazzjoni jew konkluzjoni milhuqa minn CESR u/jew mill-ESMA, awtorità regolatorja, m'ghandhomx jigu ikkunsidrati bhala provi. Illi s-Socjetà Esponenti bir-rispett titlob li ir-riproduzzjonijiet u dispozizzjonijiet m'ghandhomx jigu accettati u wisq anqas ma jkun hemm konjizzjoni tagħhom sabiex is-Socjetà Esponenti tinghata smigh gust u minghajr pregudizzju. Għalhekk is-Socjetà Esponenti umilment titlob lill-Arbitru jisfilza dak li jikkomprenedi l-bicca kbira tal-Ilment fejn jigu riprodotti valutazzjonijiet ta' awtoritajiet esteri, kif ukoll titlob li dawn il-provi annessi ma jigux accettati skont Artikolu 560 tal-Kapitlu 12 tal-Ligijiet ta' Malta;

5. Illi ukoll preliminarjament u minghajr pregudizzju għas-suespost għall-eccezzjonijiet li jsegwu, it-talbiet tal-Ilmentaturi huma intempestivi u/jew improponibbli f'dan l-istadju għaliex l-investment li fuqu qegħdin jilmentaw l-Ilmentaturi gie ikkonvertit *f'equities* proprju mal-entità sottostanti tal-investment u, *cioè, Barrick Gold*, bhala mezz biex itaffi r-riskju, u dawn l-ishma għadhom mizmughin mill-Ilmentaturi tramite s-Socjetà Esponenti sal-lum il-gurnata biex b'hekk ma hemm ebda telf kristallizat kif qegħdin jallegaw l-Ilmentaturi fl-Ilment;
6. Illi l-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji ma jistax jikkonsidra r-rimedju mitlub mill-Ilmentaturi fir-raba' talba li permezz tagħha l-Ilmentaturi qegħdin jitolbu illi l-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji jordna s-Socjetà Esponenti takkwista *'it-titoljaretà beneficjali tal-ishma fil-Barrick Gold lis-Socjetà konvenuta'* minhabba l-fatt illi l-Arbitru m'ghandux kompetenza illi

jordna rimedju bhal dan u jekk jaghmel hekk ikun qieghed jagixxi b' mod *ultra vires* ghall-funzjonijiet tieghu kif stipulati f'Artikolu 8 u l-poteri ta' tehid ta' decizjonijiet skont Artikolu 26 ta' Kapitlu 555 tal-Ligijiet ta' Malta;

7. Illi minghajr pregudizzju ghall-premess, fi kwalunkwe kaz it-talba ghall-imghaxijiet hija insostenibbli u ghandha tigi michuda abbazi tal-principju *in liquidandis non fit mora*;
8. Illi l-Ilmentaturi jressqu kull allegazzjoni immaginabbli fir-rigward is-Socjetà Esponenti minn agir negligenti, ksur tar-regoli tal-MFSA, '*agir qarrieqi u abbuziv*', '*culpa lata u grossolana*', li s-Socjetà Esponenti '*ikkommettiet investment misselling*', filwaqt li jallegaw fl-istess waqt li inghatalhom parir hazin. Bir-rispett kollu, hawn tahwid enormi ta' principji legali. Irid jintqal sa mill-bidu nett illi x'inhu '*investment advice*' mhix kwistjoni ta' semantika jew ta' dizzunarju tal-lingwa Ingliza. *Investment advice* huwa kuncett legali cirkoskritt, dejjaq u definit li jfisser xi haga verament specifika f'ligi kumplessa immens. Illi minghajr ebda ezitazzjoni, ma kien hemm ebda '*investment advice*' peress li l-prodott inbiegh taht regim regolatorju ta' *Promote & Sell* u, ghalhekk, kellu jsir biss l-'*appropriateness test*'. Illi ghalhekk is-servizz ta' *Execution Only/Promote & Sell* jirreferi ghall-interazzjoni bejn il-Provditur u l-Ilmentaturi u li jiskatta regim regolatorju partikolari li huwa ferm differenti mir-regim li jiskatta kieku r-relazzjoni kienet wahda ta' parir (*investment advice*). M'hemm ebda ksur regolatorju meta provditur tas-servizzi finanzjarji jbiegh prodotti fuq bazi ta' *Execution Only*.³
9. Illi ukoll, is-Socjetà Esponenti tirrespingi l-allegazzjonijiet liema allegazzjonijiet jirreferu ghas-Socjetà Esponenti bhala wahda li mxiet '*b'nuqqas ta' buona fede, approfittat ruhha minn nuqqas ta' taghrif u esperjenza*', u li ma mxietx fl-ahjar interess tal-klijenti skont ir-regim regolatorju. Fl-ewwel lok *obus probbandi incumbit qui dicit*, u ghahekk mhuwiex bizzejjed li tressaq kull allegazzjoni immaginabbli b'kull sinonimu koncepibbli, izda trid tipprovah. Fit-tieni lok, li l-Ilmentaturi

³ Ara pagna 54 tal-*Investment Services Rules for Investment Services Licence Holders which qualify as MiFID Firms Part B1: Standard Licence Conditions applicable to Investment Services Licence Holders which qualify as MiFID Firms*.

jpingu lilhom infushom bhala nies b'nuqqas ta' taghrif u esperjenza' (paragafu 11.i) mentri fil-fatt huma ta' investitori t-taghrif u l-esperjenza vasta u sostanzjali (kif ser jigi elaborat hawn isfel u tul is-smigh ta' dan l-llment) fuq medda ta' hafna snin permezz ta' istituzzjonijiet finanzjarji differenti li huwa fil-fatt agir qarrieqi, abbużiv u fuq kollox maghmul b'mala fede bl-intenzjoni li jahbu l-verità u jizvijaw l-Arbitru!;

10. Illi fir-rigward l-allegazzjonijiet li l-firma tal-llmentaturi ittiehdet mis-Socjetà Esponenti b'qerq, ingann, maniggi, bla spjegazzjoni u b'mala fede huwa cament u minghajr ebda ezitazzjoni ribattuta u irrifjutata mis-Socjetà Esponenti fl-intier taghha kif ser jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh u l-provi jekk ikum hemm il-htiega. Dawn l-allegazzjonijiet huma ghal kollox fiergha impressjoni malizzjożament u f'kull kaz kwalunkwe pretensjoni f'dan ir-rigward huwa preskritt bl-iskadenza ta' sentejn *ai termini* tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;
11. Illi ukoll is-Socjetà Esponenti tirrespingi l-allegazzjonijiet liema allegazzjonijiet jirreferu ghas-Socjetà Esponenti bhala wahda li hi ma mxiex fl-ahjar interess tal-klijent taghha kif obligata taghmel skont ir-regim regolatorju applikabbli, kif ukoll naqset mill-obbligi fiducjarji taghha fil-konfront tal-istess klijenti, jew ma adempjietx l-obbligi taghha, inkluz dawk kontrattwali, u li jikkostitwixxi negligenza grossolana, *culpa lata* u *recklessness* biex b'hekk ikkommettiet *investment misselling*, stante l-fatt li dejjem imxiet skont l-ogħla livell mistenni minnha fil-qasam regolatorju kif ser jigi ampjament ipprovat waqt is-smigh ta' dan l-llment. Jinghad ukoll li jrid ikun hemm distinzjoni bejn l-obbligi regolatorji u dawk l-obbligi naxxenti u mehtiega mil-ligi civili. Dawn huma zewg oqsma differenti u xi allegat ksur ta' obbligu regolatorju mhux necessarjament jaghti lok jew jirrizulta fi ksur ta' obbligu naxxenti mil-ligi civili. Ghalhekk, l-allegazzjonijiet tal-llmentaturi fuq xi agir negligenti '*grossolana, culpa lata*' tas-Socjetà Esponenti fil-konfront taghhom ma jistghux jigu mqajma awtomatikament minhabba xi allegat nuqqas tal-obbligi regolatorji bhallikieku wiehed awtomatikament igib l-iehor tant li dawn mhumiex koeżistenti b'mod reciproku;
12. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost u fuq il-mertu, l-llment huwa infondat u fih numru ta' imprecizjonijiet, fatti irrelevanti, li, bir-rispett

kollu, huma intenzjonati biex jizvijaw lill-Arbitru fl-evalwazzjoni tal-fatti li jissottolineaw l-Ilment u jipprovaw johlqu dak li effettivament huwa *fait accompli* b'rimedji kreattivi bl-ebda bazi fil-ligi. Is-Socjetà Esponenti ser taghti l-verzjoni tal-fatti reali:

- a. Illi assolutament mhuwiex minnu illi l-Ilmentaturi kellhom jew ghandhom *'nuqqas ta' taghrif u esperjenza'* kemm qabel ma investew l-ewwel darba tramite s-Socjetà Esponenti, kif ukoll waqt ir-relazzjoni bejn il-partijiet. Minn tharis lejn l-esperjenza precedenti fil-qasam finanzjarju, huwa ovvju li l-konjugi "D" mhumiex sempliciment *'one time investors'* ta' ftit jew xejn esperjenza izda prattikament jistghu jitqiesu bhala investituri professjonali li jippossjedu *'the experience, knowledge and expertise to make its own investment decisions and properly assess the risks that it incurs'*.⁴ Is-Sinjura GD kienet ta' spiss taghti struzzjonijiet (ara estratt ta' *emails* anness u mmarkat bhala **'MGFSL 1'**) lir-rapprezentanti tas-Socjetà Esponenti wara li din tkun ghamlet decizjonijiet fuq kif u f'liema prodott xtaqet tinvesti. Is-Socjetà Esponenti tiddikjara minghajr ebda ezitazzjoni illi s-Sinjura GD kellha mhux biss il-kapacità tifhem sew dak li kien jintqal u jigi diskuss u spjegat lilha, izda kellha wkoll certu livell ta' intelligenza, taghrif u esperjenza b'rizultat li r-rapprezentanti tas-Socjetà Esponenti flimkien mas-Sinjura GD kienu ta' spiss, permezz tat-telefon, *email* kif ukoll wicc imb'wicc ikollhom diskussjonijiet reciproki fuq l-andament tas-swieq finanzjarji u ta' diversi prodotti differenti;
- b. Illi l-ghanijiet taghhom ghal dak li jirrigwarda l-investimenti taghhom kien dejjem sabiex irendu dhul fi zmien qasir, u *cioè 'income generation'* fuq medda qasir ta' zmien. Dan tant hu minnu illi l-Ilmentaturi fethu kontijiet bankarji izjed riskjuzi ma' banek li kienu jrendu imghax aktar gholi minn banek ohrajn;
- c. Illi kif intqal minn Paul Bonello fir-rapport tekniku *ex parte* ipprezentat fil-mori tal-kawza pendenti quddiem il-Prim'Awla tal-Qorti Civili Rikors Numru 951/2013 JPG, liema konsulent qieghed jassisti l-Ilmentaturi fl-Ilment odjern – *'ic-cirkostanzi personali tal-investituri huma*

⁴ *Investment Services Rules for Investment Services Providers Glossary* – definizzjoni ta' *'Professional Client'*.

*importanti hafna biex wiehed jevalwa korrettament il-lanjanzi u l-pretensjonijiet tieghu kontra investment services provider ('ISP') u kif dawn l-ilmenti jinkwadraw fl-isfond tar-regolamentazzjoni f'dan il-qasam u fl-isfond tal-best industry practice kif ukoll is-sengha u l-arti tal-investment jew wealth management'. Illi ghalhekk, il-fatt li s-Sinjuri "D" kienu u ghadhom negozjanti b'certu sofistikkazzjoni fl-ambitu tan-negozju. Illi ukoll, l-Ilmentaturi konvenjentement ma jsemmux il-portafoll li kellhom ma' *Lloyds Bank* li imbaghad gie trasferit mal-*Bank of Valletta p.l.c.* b'valur ta' madwar €550,000, liema portafoll mal-*Bank of Valletta p.l.c.* certament ma kienx ta' riskju kawt. Il-bicca l-kbira tal-portafoll tal-Ilmentaturi mal-*Bank of Valletta plc* kien jikkonsisti f'*non investment grade bonds*' u f'*emerging equities*' fil-Gappun u c-Cina. Illi l-Ilmentaturi kienu ukoll (u forsi ghadhom) klijenti privati ta' *Coutts & Co* (li illum il-gurnata hija *Union Banque Privee*) fejn rapprezentanti ta' *Coutts & Co* kienu ta' spiss jigu sabiex jiddiskutu l-portafoll taghhom u l-ghanijiet investimentarji, liema portafoll kien ta' valur ta' madwar €921,795 fiz-zmien meta investew fil-prodott mertu tal-Ilment;*

- d. Illi l-Ilmentaturi huma investituri ta' esperjenza sostanzjali stante kienu jinvestu f'hafna prodotti b'mod regolari ma' diversi entitajiet finanzjarji liema esperjenza tmur lura sa qabel is-sena 2000, u liema tranzazzjonijiet b'mod komprensiv jammontaw ghal diversi miljuni. Barra minn hekk, rapprezentanti tas-Socjetà Esponenti kienu jkunu ta' spiss prezenti f'diversi laqghat ma' rapprezentanti ta' dawn l-entitajiet bhal *Coutts & Co* meta kienu jinzlu Malta ghal laqghat mal-Ilmentaturi bhala klijenti privati tal-entità *Coutts & Co*. Waqt dawn il-laqghat, ir-rapprezentanti kienu jispjegaw l-'*investment mandate*' tas-Sinjuri "D" kif ukoll kif kienu sejrini l-investimenti individwali fil-portafoll. Kien hemm diversi okkazzjonijiet, speċjalment, fis-sena 2007 u 2008 waqt il-kriżi finanzjarja, li l-investimenti tas-Sinjuri "D" kienu sofrew telf sostanzjali biex b'hekk l-Ilmentaturi huma ben konxji tar-riskji assocjati ma' investimenti finanzjarji.
- e. Illi ghalhekk meta tqis l-assi, l-investimenti u d-diversi portafolli tal-Ilmentaturi li kellhom (mal-*Bank of Valletta p.l.c.* u ma' *Coutts & Co*)

fil-2011 meta l-ewwel investew fil-prodotti tal-*Phoenix WOF*, flimkien mal-portafoll li kellhom mas-Socjetà Esponenti bi prodotti ohra li kien jammonta ghas-somma ta' €241,355.30, il-prodott *Phoenix WOF* ('*Phoenix*') kien jaghmel biss 7% mill-assi kollha tal-Ilmentaturi u, *cioè*, 7% fuq valur ta' madwar €1,663,130.30 u dan minghajr ma jitqiesu l-valuri tal-assi immobbli li dak iz-zmien ammontaw ghal valur ta' madwar €1,700,000 (ara skeda tal-portafoll tal-Ilmentaturi hawn anness u mmarkat bhala '**MGFSL 2'**);

- f. Illi fuq medda ta' ghoxrin (20) sena li l-istess konjugi "D" kienu klijenti tas-Socjetà Esponenti, huma kellhom *turnover* ta' investimenti (u, *cioè*, tranzazzjonijiet) mas-Socjetà Esponenti li jammonta ghal izjed minn tliet miljuni, tmien mitt elf Ewro (€3.8 million) fejn investew fi strumenti finanzjarji inkluzi skemi ta' investimenti kollettivi, ishma, *bonds*, debiti strutturati (investimenti li jsiru b'referenza ghal assi ohra sottostanti) u strumenti ohra fis-suq. Minn dawn l-investimenti, l-Ilmentaturi iggeneraw madwar €100,000 fis-sena fi dhul u dan minghajr ma tqies il-qligh minn '*capital gains*'. *Di più*, mis-sena 2008 sas-sena 2017, id-dhul li l-Ilmentaturi iggeneraw huwa madwar US\$30,000, €70,000 u GBP5,000.
- g. Illi kif ser jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' dan il-kaz, fuq bazi regolari, l-Ilmentaturi kienu javvicinaw lir-rapprezentanti tas-Socjetà Esponenti sabiex jinvestu l-kapital taghhom. Huma primarjament riedu '*short-term investments*' bi dhul sostanzjali.

Fil-fatt, il-konjugi "D" gew murija diversi prodotti bhal *bond funds*, fosthom, *Lloyds High Income Fund* u fondi ohrajn fejn gie spjegat ir-riskji u l-karatteristici assocjati ma' dawn it-tip ta' investimenti. Sussegwentement l-Ilmentaturi iddecidew li ma jinvestux f'dawn it-tip ta' prodotti peress li l-imghax kien baxx wisq u riedu xi haga li trendi izjed dhul u b'hekk taw struzzjonijiet sabiex igeddu l-investimenti fil-*Phoenix WOF*. L-ewwel darba li kienu investew fil-prodott *Phoenix WOF* kien f'Ottubru 2011 (Dokument F.i u F.iii annessi mal-Ilment). Dan kien sejjer tajjeb u skont it-termini tal-investment, dan l-investment thallas lura flimkien mal-imghaxijiet f'*observation date* u, *cioè*, fil-5 ta' Mejju 2012. Meta ghalaq il-prodott ta' Ottubru 2011, il-

klijenti staqsew jekk kienx hemm prodott iehor fiex jinvestu. Huma gew murija il-*Phoenix product* il-gdid fejn gie spjegat li l-mekkanizmu tieghu jahdem l-istess bhal ta' qablu. Illi, ghalhekk, meta ghalaq l-ewwel investiment tal-*Phoenix WOF*, l-Ilmentaturi taw struzzjonijiet sabiex jergghu jinvestu fil-prodott tal-*Phoenix WOF* mill-gdid. Illi appena s-Socjetà Esponenti rceviet tali struzzjonijiet, din esegwixxiet l-ordni. Illi, ghalhekk, is-servizz li nghata lill-Ilmentaturi fuq il-bejgh tat-tieni prodott tal-*Phoenix WOF*, il-prodott li fuqu issa qeghdin jilmentaw, certament kien servizz tat-tip '*execution only*'.

- h. Illi, ghalhekk, l-Ilmentaturi kienu digà investew fi prodott **ekwivalenti** ghall-prodott mertu tal-Ilment u, *cioè*, prodott iehor tal-*Phoenix WOF*. Fuq it-tieni investiment, meta dan immatura fl-20 t'April 2015, skont it-termini tal-istess investiment li gew spjegati lill-investituri "D" fi zmien propizju, l-Ilmentaturi gew allokati ishma f'*Barrick Gold Corp.* Dawn l-ishma ghadhom mizmughin mill-Ilmentaturi. Illi, ghalhekk, kif gie spjegat lill-Ilmentaturi fi zmien propizju, il-prodott *Phoenix WOF* kien wiehed illi fil-kaz illi l-prezz tal-assi sottostanti jaqa' tal-*strike price*, ir-riskju jkun mitigat billi l-investitur ma jitlifix il-kapital izda l-investiment jigi ikkonvertit f'ishma fil-prodott sottostanti u, *cioè*, ishma fil-*Barrick Gold Corp.*

Illi fi kwalunkwe kaz, it-talbiet tal-Ilmentaturi huma ghal kollox infondati u ghandhom jigu michuda u dan ghaliex kif sejjer jigi ampjament ippruvat, l-Ilmentaturi la kienu u lanqas seta' jigu ingannati biex jidhlu fl-ebda kuntratt, u s-Socjetà Esponenti kienet biss esegwiet l-ordnijiet moghtija lilha fuq bazi ta' servizz *Execution Only* fejn l-Ilmentaturi, bil-konsapevolezza u *buon volontà* tagghom, iffirmaw kull dokument bhala prova tal-istess. L-Ilmentaturi, negozjanti u nies b'esperjenza konsiderevoli fil-qasam tal-investimenti, kienu dejjem infurmati u konxji ghal dak li kienu qeghdin jiffirmaw u jiddikjaraw. L-Ilmentaturi qatt ma gew sollicitati sabiex jidhlu f'relazzjoni mas-Socjetà Esponenti;

- i. F'parti sostanzjali tal-Ilment, l-Ilmentaturi jallegaw kif l-investimenti mertu tal-Ilment ma setghux jigu mibjugha lill-Ilmentaturi u dan ghaliex il-*Key Information Documents* ('KIDs') jew *Product Fact Sheet*

kienu immarkati bhala *'the requirements for a public offer in a Member State of the European Economic Area are not fulfilled ... the securities may not be offered to the public in any of the Member States of the European Economic Area.'* Dan huwa zbaljat ghal kollox. Din l-istqarrija tirrelata ghal ezenzjoni fir-rigward il-pubblikazzjoni ta' prospett u mhux jekk il-prodott in kwistjoni jistax jinbiegh fl-Ewropa. Il-fatt li dan il-prodott ma jistax jigi offrut lill-pubbliku/*public offering*, ma jfissirx li ma jistax jinbiegh lill-klijenti bhalma huma l-Ilmentaturi. Dak li l-Ilmentaturi konvenjentement u b'malizzja naqsu milli jkomplu jikkwotaw jew isemmu huwa li dan il-prodott, *cioè, Phoenix WOF*, ikkwalifika ghal ezenzjoni taht il-*Prospectus Directive* sabiex ma jigix ippubblikat il-prospett u, ghaldaqstant, ma jkunx offrut lill-pubbliku permezz ta' *Public Offering* izda permezz ta' *Private Placement*, fejn il-prodott jigi mibjugh specifikament lill-investitur privat tramite il-fornitur tas-servizzi finanzjarji u mhux abbazi ta' offerta lill-pubbliku fuq *trading platforms* pubblici. Ghalhekk li l-Ilmentaturi jaghmlu dawn id-dispozizzjonijiet inveritieri huwa ghal darba ohra agir qarrieqi intenzjonat sabiex jitfa' dawl negattiv fuq is-Socjetà Esponenti u jizvija mill-verità;

- j. Illi huwa dejjem dispjacir meta investment jinzel fil-valur, wisq izjed meta jmur hazin bhalma gara f'dan il-kaz. Izda, b'daqshekk, ma jfissirx li l-intermedjarju ghandu xi htija jew b'xi mod ghandu jaghmel tajjeb ghal kwalunkwe telf (ovvjament ma jgawdix minn zidiet fil-valur) kif qed jipprovaw jaghmlu l-Ilmentaturi b'dan l-Ilment. Dan l-agir jippressuponi garanzija fil-forma ta' dak li jissejjah *moral hazard* inkombenti fuq l-intermedjarju favur l-investitur li la ma huwa gust u lanqas ma jezisti fil-ligi. Barra minn hekk, l-Ilmentaturi donnhom jallegaw pratici skorrotti mill-*Commerzbank (Investment Bank)* billi jallegaw li din l-entità timmanipula l-prezzijiet tal-prodotti mixtrija mill-investituri ghall-izvantagg tal-istess investitur u ghall-gwadann ta' *Commerzbank*. Li tghid li entità kummercjali bhalma hi s-Socjetà *Commerzbank* tipprova *'taghmi lil min mhux expert'* u jitfghu *'sweetener jew xi haga li tleqq'* huma allegazzjonijiet serjissimi. L-Ilmentaturi donnhom ma jafux lil min ha jitfghu htija ghall-allegat telf

tant li fl-istess ilmentaw fuq l-agir tas-Socjetà Esponenti waqt li imbaghad jghaddu biex jilmentaw fuq il-prattici ta' *Commerzbank*;

- k. L-Ilmentaturi jaghmlu enfasi sinjifikanti fuq il-kategorizzazzjoni tal-imsemmija investimenti bhala *complex products* skont MiFID, dan bl-intenzjoni li thawwad il-prodotti u li jgieghel konkluzjonijiet skorretti li *complex products* ma jistghu taht ebda cirkostanza jkunu addattati ghall-investituri bhas-Sinjuri "D". Dan mhuwiex minnu. Id-distinzjoni bejn prodott ta' investimenti tat-tip *non-complex* u *complex* hija relevanti biss fil-kuntest tat-tranzazzjonijiet *execution only* u l-ezenzjoni limitata mir-relatat *appropriateness test*. Is-*suitability test* irid jinghata biss ghall-*investment advice* li f'dan il-kaz qatt ma inghata izda kien servizz ta' *Execution Only*. Id-distinzjoni mhijiex relevanti, u sakemm il-klijent jipposedi l-gharfien necessarju sabiex jifhem ir-riskji involuti, il-*complex instruments* ghandhom jigu ittrattati ugwalment. Wiehed irid janalizza l-kwalitajiet u r-riskji tal-prodott specifiku li qieghed jigi irrakkomandat, u jqabbel l-istess prodott mal-gharfien u l-esperjenza tal-klijent, kif ukoll jekk il-klijent jistax u affattu jidher li qieghed jifhem dawn il-kwalitajiet. Mhuwiex gust li jintuza l-argument *non-complex/complex* f'dan il-kaz;

Dan mhux minnu.

Kif ser jigi elaborat u muri f'dawn il-procedimenti, dawn il-prodotti, jew minhabba l-protezzjoni magghom offerta, jew a kawza ta' kwalitajiet ohra, huma fil-fatt ta' riskju inqas mill-pussess tal-attwali *equities*. Illi l-Ilmentaturi kienu investew kemm-il darba f'*equities* u *securities* tul iz-zmien kemm mas-Socjetà Esponenti u kemm ma' *Bank of Valletta p.l.c.*, *Lloyds Bank* u *Coutts & Co*, u ghal daqshekk huwa sottomess illi l-Ilmentaturi ma kinux godda ghar-riskji li jgorru magghom *securities*. Illi ukoll assolutament mhuwiex minnu illi l-assi sottostanti kellhom '*korrelazzjoni baxxa ferm bejniethom, jekk addirittura mhux negattiva*' in kwantu l-assi sottostanti **kienu kollha '*commodities*'** u li tlieta minn hamsa minnhom kienu '*raw materials*', u, *cioè*, fidda, deheb u zejt.

13. Illi l-Ilmentaturi jallegaw ukoll illi l-prodott *Phoenix WOF* huwa mahlug b'tali mod u manjiera sabiex ifalli u li huwa '*statistikament probabbli li ser imorru hazin*'. Illi huwa fatt pacifiku illi l-ewwel prodott tal-*Phoenix WOF* li investew fih l-Ilmentaturi ghalq b'success u, ghalhekk, isegwi illi tali stqarrija hija ghal kollox frivola;
14. Tul l-Ilment, l-Ilmentaturi jipprovaw jiskreditaw is-Socjetà Esponenti billi jghidu li b'xi intenzjoni hazina dawn qatt ma inghataw kopji tad-dokumentazzjoni. Fl-ewwel lok, ma hemmx obbligu jew jedd taht leglizlazzjoni tal-Protezzjoni tal-Privatezza tad-Data biex takkwista kopji ta' dokumenti. Is-Socjetà Esponenti ipprovdiet il-kopji kollha tad-dokumenti li l-Ilmentaturi kellhom dritt ghalihom skont il-ligi taht l-Att tal-Protezzjoni u Privatezza tad-Data. Fit-tieni lok, meta talbu ghal dokumenti ohra, dawn gew mghoddija lilhom;
15. Illi fl-ahhar nett, kwalunkwe telf imgarrab mill-Ilmentaturi kien esklussivament minhabba ta' fatturi inerenti fil-qasam finanzjarju, *cioè, market risk* u riskju ta' kreditu u mhux minhabba azzjonijiet jew ommissjonijiet tas-Socjetà Esponenti, l-agenti jew l-impjegati taghha, li dejjem agixxew skont il-ligijiet u r-regoli applikabbli fil-konfront tal-Ilmentaturi;
16. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, u ghall-istess ragunijiet esposti f'din ir-risposta, u kif ser jigi elaborat u muri f'aktar dettall mis-Socjetà Esponenti waqt il-procedimenti rilevanti quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji;
17. Illi, in vista tas-suespost, l-Ilment huwa infondat fil-fatt u fid-dritt u, ghalhekk, ghandu jigi michud bl-ispejjez; ma kien hemm proprju l-ebda negligenza, nuqqas ta' prudenza u diligenza, komportament zleali, ingust u qarrieqi u, ghalhekk, jinghad illi s-Socjetà Esponenti ma thossx illi ghandhom jintlaqghu it-talbiet ghall-ghoti ta' rimedji kif mitluba fl-Ilment kif imressaq mill-Ilmentaturi peress illi l-Ilment mhuwiex gustifikat.
18. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Sema' lill-partijiet

Ra l-atti kollha tal-kaz

Jikkonsidra:

Eccezzjonijiet Preliminari

L-ewwel eccezzjoni hija fis-sens li l-Arbitru m'ghandux gursidizzjoni jisma' dan l-ilment ghaliex *'l-Ilmentatur, permezz tal-protest gudizzjarju kontra s-Socjetà Esponenti (anness u mmarkat mal-Ilment bhala 'Dokument D.i'), issottometta ghal qurisdizzjoni tal-Qrati ta' Malta u dan ai termini tal-Artikolu 21(2)(a) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta (l-'Att')* liema Att jirrikonoxxi l-gurisdizzjoni tal-Qrati Maltin u jiddisponi li l-Arbitru ghandu jirrifjuta milli jezercita s-setghat tieghu'.

Izda l-istess provditur tas-servizz jikkwota l-ligi hekk:

*'l-Imgiba li jkun sar l-ilment dwarha hi jew kienet **soggetta ghal kawza quddiem qorti jew tribunal**⁵ mibdija mill-istess persuna li tkun qed taghmel l-ilment'.*

Minn din il-kwotazzjoni korretta tal-Artikolu 21(2)(a) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta jidher car li l-legizlatur ma kienx qed jikkontempla l-protest gudizzjarju bhala att li jeskludi l-gurisdizzjoni tal-Arbitru, izda trid tkun infethet kawza fuq l-istess mertu tal-ilment. Ma giex ippruvat mill-provditur tas-servizz li hemm, jew kien hemm, xi kawza f'xi Qorti jew Tribunal iehor fuq il-mertu ta' dan l-ilment u, ghalhekk, din l-eccezzjoni hija wahda fiergha u qed tigi michuda.

Eccezzjoni dwar Preskrizzjoni

Il-provditur tas-servizz jecepixxi l-preskrizzjoni a bazi tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta.

Din hija l-preskrizzjoni akwiljana. Dwar din il-preskrizzjoni hemm diversi sentenzi tal-Qrati taghna kif ukoll numru ta' decizjonijiet li ta l-Arbitru stess dwar kazi simili.

⁵ Enfasi tal-Arbitru

Decizjoni ricenti tal-Qorti tal-Appell Superjuri f'kaz simili hafna ghal kaz li ghandu quddiemu l-Arbitru, il-Qorti tal-Appell⁶ qalet hekk:

'Fil-kuntest tal-aggravju marbut mal-eccezzjoni tal-preskrizzjoni ta' sentejn a tenur tal-artikolu 2153 tal-Kodici Civili, din il-Qorti taqbel ma' dak deciz mill-ewwel Qorti li din il-kawza ma hijiex wahda aquiliana. Hu car li l-azzjoni attrici hija bbazata fuq kuntratt u ksur tal-istess daparti tas-socjetà konvenuta. L-attur avvicina lis-socjetà konvenuta biex jiehu parir dwar kif jinvesti flusu bi qligh ghalih, u hekk kif is-socjetà konvenuta accettat li taqdi lill-attur u toffrilu s-servizzi professjonali taghha, hija dahlet f'relazzjoni kuntrattwali mal-attur, b'obbligu li ssegwi d-dmirijiet legali u fiducjarji imposti fuqha u li jemergu mill-kuntratt ta' din ix-xorta. Dak li qed ikun allegat huwa inadempjenza ta' obligazzjoni, u allura il-preskrizzjoni tal-azzjoni ma hijiex dik ta' sentejn imsemmija'.

Il-Qorti tal-Appell Inferjuri f'sentenza ricenti⁷ ukoll waslet ghall-konkluzjoni li meta jkun hemm relazzjoni kuntrattwali ma tapplikax il-preskrizzjoni akkwiljana.

Fil-kaz prezenti kien hemm relazzjoni kuntrattwali bejn il-partijiet meta l-provditur tas-servizz ta parir u biegh prodotti finanzjarji lill-ilmentaturi u, ghalhekk, il-preskrizzjoni akkwiljana a bazi tal-Artikolu 2153 tal-Kodici Civili ma tapplikax.

Ghal dawn ir-ragunijiet din l-eccezzjoni qieghda tigi michuda.

L-eccezzjoni li l-Arbitru ma jistax japplika l-Kap. 378 tal-Ligijiet ta' Malta 'stante li tali kompetenza hija vestita b'mod esklussiv fit-Tribunal ghall-Affarijiet tal-Konsumatur u l-Qrati ordinarji' hija fiergha ghaliex il-Kap. 555 tal-Ligijiet jaghmilha cara fl-Artikolu 19(3)(c) illi:

'Fil-qadi tal-funzjonijiet tieghu taht is-subartikolu (1), l-Arbitru ghandu:

*jikkunsidra u jiehu kont, b'dak il-mod u sakemm huwa jidhirlu xieraq, ta' **ligijiet applikabbli u rilevanti, regoli u regolamenti, b'mod partikolari dawk li jirregolaw l-imgiba ta' provditur ta' servizz, inkluz linji gwida mahruga mill-***

⁶ Roland Darmanin Kissaun u b'digriet tat-18 ta' Dicembru 2014, il-Qorti laqghet it-talba biex l-atti tal-kawza jigu trasfuzi f'isem Maria Dolores Darmanin Kissaun, u dan stante l-mewt ta' *Roland Darmanin Kissaun v. Global Capital Financial Management Limited* (C30053), 29 ta'Marzu 2019

⁷ *Salvu Fenech vs GlobalCapital Financial Management Ltd*, 21/10/2019

awtoritajiet supervizzorji nazzjonali u tal-Unjoni Ewropea,⁸ il-prassi segwita f'oqsma finanzjarji u l-aspettattivi ragonevoli u legittimi tal-konsumaturi u dan b'referenza ghaz-zmien meta jkun allegat li jkunu sehhew il-fatti li jkunu taw lok ghall-ilment'.

Minn din il-kwotazzjoni tal-ligi, imkien ma jirrizulta li l-Arbitru ghandu jkun prekluz milli jaghmel referenza ghal xi ligi partikolari, fosthom, il-Kap. 378 tal-Ligijiet ta' Malta.

Ghalhekk dak li m'eskludix il-legizlatur la jista' jeskludih l-Arbitru u lanqas il-provditur tas-servizz.

Il-ligi tgħid li l-Arbitru fid-deskrizzjoni tieghu irid jiddeciedi liema ligijiet u regolamenti huma relevanti għall-kaz li jkollu quddiemu u, għalhekk, anke fil-kaz odjern sta għall-Arbitru li jiddeciedi jekk il-Kap. 378 tal-Ligijiet ta' Malta huwiex relevanti jew le.

Għalhekk din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

L-eccezzjoni numru 4 hija għall-istess raguni fiergħa u qed tigi michuda għax huwa fid-diskrezzjoni tal-Arbitru jara x'inhu relevanti jew le u zgur li dak li tiddeciedi l-ESMA u entitajiet simili tal-Unjoni Ewropea jista' jkollhom relevanza għall-Arbitru biex jasal għall-konkluzjoni tieghu jekk ilment huwiex gust, ekwu u ragonevoli kif jipprovdu l-Artikolu 19(3)(b) u (c) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta.

L-Arbitru issa ser jiddeciedi l-eccezzjoni numru 5 li tittratta l-intempestività o meno tal-ilment .

Fir-risposta tieghu, il-provditur tas-servizz jgħid hekk:

- 5. 'Illi ukoll preliminarjament u minghajr pregudizzju għas-suespost għall-eccezzjonijiet li jsegwu, it-talbiet tal-Ilmentaturi huma intempestivi u/jew improponibbli f'dan l-istadju għaliex l-investiment li fuqu qegħdin jilmentaw l-Ilmentaturi gie ikkonvertit f'equities proprju mal-entità sottostanti tal-investiment u, cioè, Barrick Gold, bhala mezz biex itaffi r-riskju, u dawn l-ishma għadhom mizmughin mill-Ilmentaturi tramite s-*

⁸ Enfasi tal-Arbitru

Socjetà Esponenti sal-lum il-gurnata biex b'hekk ma hemm ebda telf kristallizzat kif qeghdin jallegaw l-Ilmentaturi fl-Ilment'.

Peress li din l-eccezzjoni hija ta' relevanza u importanza għall-ezitu ta' dan l-ilment, l-Arbitru ser jittratta din l-eccezzjoni kemxejn fid-dettall.

Il-Verzjoni tal-Ilmentaturi

Fl-*affidavit*⁹ tagħha, l-ilmentatrici qalet li marret skola sekondarja u hadmet go fabrika għal ftit xhur, izda wara li zzewget iddedikat ruhha bhala omm u mara tad-dar u bdiet tghin lil zewgha f'xi xogħol klerikali fin-negozju tiegħu bhala sid ta' barriera. Fl-2011, zewgha beda jiehu pensjoni tas-sigurtà soċjali zghira ta' xi €5,000 fis-sena u kienu jghixu fuq din flimkien mal-imghaxijiet fuq l-investimenti tagħhom.

Qalet li zewgha kien għamel qligħ tajjeb mill-barriera u kienu investew f'*bonds* matul is-snin u anke f'fondi bħal *La Valette SICAV*. Sahqet li kienu, u għadhom, klijenti tal-*Bank of Valletta Wealth Management* u anke ma' *Coutts Co* (illum *Union Bancaire Privée*), u dan dejjem *advisory* jew *discretionary*; filwaqt li sostniet li qatt ma qalu bl-inizzjattiva tagħhom lill-ebda provditur tas-servizz – la lil *BOV*, la lil *Coutts*, u lanqas lil *Michael Grech Financial*, x'investimenti jagħmlulhom u dejjem marru għandhom għal parir u hadu dan l-istess parir.

Hi qalet li tiddikjara bil-gurament li la hi u lanqas zewgha qatt ma investew, jew kellhom xi esperjenza f'xi investiment fis-settur tad-*derivatives*, inkluz *index* jew *equity-linked derivative notes* jew xi *hedge funds* bħal ma tahom il-parir li jinvestu fihom il-provditur tas-servizz u li dwaru qed iressqu dan l-ilment. Fil-fatt, stqarret li skopriet xi jfissru termini bħal dawn meta huma garrbu t-telf.

L-ilmentatrici tenniet li meta bdew ir-relazzjoni tagħhom mal-provditur tas-servizz, partikolarment, mar-rapprezentant Jeremy Camilleri, huma dejjem insistew li ma jdahhalhomx f'riskji bla bżonn u għal dan kien iserrhilhom rashom. Qalet li l-investimenti kienu dejjem jikkonsistu, hlief għal dan ilmentat, f'*bonds* tal-Gvern, *bonds* tal-kumpaniji kkwotati fuq il-Borża ta' Malta, u fondi ohrajn, u dan meta s-servizz li dejjem talbu mingħand il-provditur tas-servizz kien dak ta' parir.

⁹ A fol. 257

L-ilmentatrici halfet li l-kliem *Execution Only* jew *Promote and Sell*, qatt ma ssemwew u wisq inqas qatt setghu gew spjegati lilhom. Insistiet li xtraw il-prodotti tal-*Commerzbank* fuq parir, anke jekk dan kien fil-fatt parir hazin.

Qalet li f'Mejju 2012, Jeremy Camilleri ikkuntattjahom u qalilhom li l-investment li kienu ghamlu fl-2011 mar tajjeb u l-Bank ghazel li jhallsu lura qabel bl-imghax tad-disa' xhur li kienu ghaddew, izda, minkejja dan, sostniet li qatt ma kien intqal lilhom li dan id-dritt li jithallas lura l-investment kien biss tal-Bank - li juzah jekk l-investment ikun sejjer tajjeb - u li huma qatt ma kellhom dan l-istess dritt li jitolbu l-hlas lura qabel ma jaghlaq f'kaz li l-investment ikun sejjer hazin.

Eventwalment, inghataw il-parir biex jergghu jinvestu l-kapital u l-imghax li rcevw fi prodott gdid izda bhal ta' qablu li jhallas 8.5% fis-sena, fejn wara li qaghd u fuq dak li ntqal lilhom, investew is-somma ta' €102,000 u US\$35,000.

Izda, f'April 2013, gew mgharrfa li l-imghax dovut ghal dik is-sena ma kienx ser jithallas minhabba li l-ishma fil-*Barrick Gold* marru hazin, u kien proprju dak iz-zmien, wara li huma ma fehmu xejn x'ghandha x'taqsam *Barrick Gold*, li Jeremy Camilleri qalilhom li kollox kien ser jiddependi minn kif imur il-prezz tad-deheb u l-ishma fl-istess *Barrick Gold*.

L-ilmentatrici qalet li minkejja li kien qalilhom biex ma jinkwetawx u li kien hemm ic-cans li s-sena ta' wara jirkupra u, eventwalment, jiehd u l-imghax ta' sentejn, l-istess gara f'Mejju 2014 minhabba li huma regghu gew infurmati li anke ghal dik is-sena, l-imghax ma kienx ser jithallas. Sussegwentement, f'Mejju 2015 gew infurmati li minflok kienu ser jiehd u flushom bl-imghax, huma kienu ser jinghataw ishma fil-*Barrick Gold* li, minn *Portfolio Valuation* tat-30 ta' Gunju 2015, gie ikkonfermat li dawn kienu jiswew inqas mill-ammont li huma kienu investew originarjament, fejn precizament irrizulta f'telf ta' 74% tal-kapital apparti d-dhul mitluf minn Mejj u 2012.

Fl-ahhar nett, l-ilmentatrici iddikjarat li:

'... l-ishma fil-*Barrick Gold* qatt ma bieghnejnihom u ghadu qed izommmhom MGFSL."¹⁰

¹⁰ A fol. 258

Komplet billi qalet li kien f'Settembru 2015, jigifieri wara li mmatura l-prodott in kwistjoni, li huma nghanaw kopja tat-*Term Sheet* u tal-*Purchase Order*, u aktar tard, kopja tal-*Prospectus* u *Terms and Conditions*.

Id-dikjarazzjonijiet li ghamlet l-ilmentatrici gew ikkorroborati¹¹ minn zewgha peress li kien dejjem prezenti magħha fil-lagħqat li saru u kien jaf b'dak kollu li ssemma' minnha.

Barra minn hekk, fix-xhieda tieghu, is-Sur RD ('l-ilmentatur') qal li l-bicca l-kbira ta' flusu kienu fil-banek, perezempju, fl-*AIG* u l-*Mediterranean Bank* u f'xi *bonds* bhal ta' *Farsons*, filwaqt li stqarr li flus kellhom ma' diversi kumpaniji, fejn izda l-importanti ma kienx l-interess imma li ma jkunx fih riskju. Meta gie mistoqsi dwar il-fatt jekk kienx jitlob għal interessi għoljin, l-ilmentatur ammetta li f'dan il-kaz kien intqal lilu li kien hemm interessi għoljin, izda li dan kien *safe*.

B'referenza għall-investment simili għal dan ilmentat li huma kellhom, l-ilmentatur stqarr li kienu gew ikkuntattjati dwar il-fatt li l-bank kecciehom 'il barra u anke tahom l-imghax u meta staqsa dwar dan, intqal lilu li seta' jitkecca 'l barra, izda hu kien kuntent b'dan l-arrangement dment li ha flusu lura. Insista li meta gie ssuggerit lilhom il-prodott ilmentat, ir-rapprezentant kien qallu '*X'jista' jagħmel? Ikeccik 'il barra, fil-kaz niehdu l-imghax u barra bid-daqq.*'¹²

L-ilmentatur qal ukoll li wara li għadda z-zmien, ma rcevewx l-imghaxijiet, u spicca kollox, hu kien staqsa lil Jeremy Camilleri jekk setax ibiegh dan il-prodott u dan irrispondih fin-negattiv.

Il-Verzjoni tal-Provditur tas-Servizz

Min-naha l-oħra, il-provditur tas-servizz ressaq zewg *affidavits*: wiehed ta' Michael Grech, li huwa wiehed mid-Diretturi tal-provditur tas-servizz, u l-iehor ta' Jeremy Camilleri, li kien jahdem bhala *Investment Analyst and Consultant* mal-provditur tas-servizz u li kienet il-persuna li bieghet l-investment ilmentat lill-ilmentaturi.

Michael Grech spjega kif bdiet ir-relazzjoni tieghu mal-ilmentaturi u anke kif kien jassistihom f'relazzjonijiet li huma kellhom ma' istituzzjonijiet oħrajn, fejn stqarr

¹¹ A fol. 260

¹² A fol. 378

ukoll li huma dejjem kellhom prodotti ta' investiment b'certu livell sostanzjali ta' riskju, u anke iddikjara li kienu ben konxji tar-riskji li hemm fis-swieg finanzjarji.

Stqarr li mill-2007 kien, imbaghad, Jeremy Camilleri li beda jjeħu hsieb b'mod izjed dirett l-investimenti tal-ilmentaturi, fejn kienu jiltaqghu ta' spiss u, minkejja li kienu jkunu t-tnejn prezenti għall-*meetings*, kienet l-ilmentatrici li tippartecipa b'mod attiv hafna fid-diskussjonijiet dwar x'tip ta' investiment xtaqet u kienet hi li kienet tiddeciedi f'liema prodott għandhom jinvestu flushom; filwaqt li kienet hi wkoll li tistaqsi fuq xi prodotti jew investimenti li l-provditur tas-servizz kien qed joffri dak iz-zmien, fejn anke, wara li kienu jigu spjegati l-karatteristici tal-prodott flimkien mar-riskji marbuta tiegħu, gieli kienet ukoll tirrifjuta li tinvesti f'certi prodotti, hekk kif anke jista' jigi ikkonfermat mit-*transcripts* tat-telefonati rrekordjati sottomessi.

Sostna li minn dawn jidher car ukoll li l-ilmentatrici kienet attiva hafna fil-portafoll tagħha u kienet tindaga sabiex tifhem l-andament tal-istess portafoll.

Għamel ukoll referenza għall-korrispondenza bejnu u bejn l-ilmentatrici fir-rigward ta' investiment li l-ilmentaturi kellhom f'*bond* lokali, fejn enfasizza li din hi eżempju car ta' kif l-ilmentatrici kienet hi li tinstiga d-diskors sabiex tinvesti flushom u fejn jidher car li kellha kontroll shih ta' kif u go liema prodott kellhom jinvestu; fejn anke minn din l-istess korrispondenza jirrizulta li l-ilmentatrici kienet tieħu d-decizjonijiet u l-provditur tas-servizz jeseġwixxi x-xewqat fuq l-ordni tagħha. Ix-xhud stqarr ukoll li l-ilmentatrici tifhem tajjeb it-terminologija tal-investimenti u certament mhix wahda li timxi b'għajnejha magħluqa izda tipprocessa u tanalizza kollox.

Michael Grech kompli billi qal li l-ilmentaturi qatt ma ilmentaw dwar il-fatt li l-prodott *Phoenix* ma kienx jghodd għalihom. Kienu huma li talbu li jergħu jinvestu r-rikavat mill-*Phoenix*, li kienu investew fl-2011, fi prodott simili wara li dan tal-ewwel immatura b'success, hallas il-kapital kollu lura flimkien mal-interessi li dawn tal-ahhar kienu jammontaw għal €3,400 u US\$801.55.

Barra minn hekk, spjega wkoll kif l-ilmentatrici kienet talbet kjarifika fuq in-numru ta' ishma li kellha meta l-investiment fil-*Phoenix WOF* gie ikkonvertit f'ishma bhala mekkanizmu sabiex itaffi r-riskju fuq il-kapital fil-kaz li l-investiment ma jrendix kif kien mistenni u, għaldaqstant, insista li hi kienet taf precizament u ezattament kif kien jahdem il-prodott u kemm kellha tieħu ishma

u, ghalhekk, jichad li kien hemm xi nuqqas fil-konfront tal-ilmentaturi fuq il-bejgh tal-prodott in kwistjoni.

Fl-*affidavit*¹³ tieghu, **Jeremy Camilleri**, ukoll enfasizza fuq il-fatt kemm l-ilmentatrici kienet l-iktar attiva fid-decizjonijiet ta' kif l-ilmentaturi kienu ser jinvestu flushom, fejn din anke kienet tkun diligenti u konxja f'dak li kien dejjem jigi diskuss permezz ta' mistoqsijiet numeruzi li kienet dejjem taghmel b'referenza ghall-investment li kien qed ikun diskuss.

Barra minn hekk, ix-xhud irrefera wkoll ghall-fatt fejn l-ilmentatrici kienet f'diversi okkazonijiet irrifjutat il-proposti ta' investment li hu kien ghamlilhom. Semma' wkoll il-fatt fejn hu kien assista lill-ilmentaturi b'mistoqsijiet li huma kellhom relatati ma' depoziti ma' istituzzjonijiet ohrajn, bhal *Mediterranean Bank* u *IIG Bank*, li minnhom hu ma kien ser jiggwadanja xejn.

Stqarr ukoll li huma kienu jfittxu dawn it-tip ta' depoziti minkejja li kienu konxji li dawn l-istituzzjonijiet kienu riskjuzi aktar minn ohrajn, bhal *HSBC* u *Bank of Valletta*, minhabba li dawn tal-ewwel kienu joffru rati oghla, izda huma kienu dejjem iserrhu fuq il-garanzija tal-gvern f'kaz li dawn l-istituzzjonijiet kellhom ifallu.

B'referenza ghall-investment ilmentat, ix-xhud stqarr li l-ilmentatrici kienet ghamlet kuntatt mieghu diversi drabi tul il-perjodu li damu investiti fih u dan sabiex tiddiskuti l-prodott mieghu u l-andament tal-*underlying securities* ta' dan.

Jeremy Camilleri ta spjegazzjoni tal-mod kif jahdem dan l-investment fejn anke irrefera ghall-fatt li l-ewwel tranzazzjoni li huma kienu ghamlu f'investment simili ghal dak ilmentat kienu, wara ftit xhur, ircevev lura l-kapital investit flimkien mal-imghaxijiet.

Hu stqarr li t-tieni investment, jigifieri dak ilmentat, kien ibbazat fuq l-istess principji ta' dak ta' qablu, bid-differenza li kien ihallas l-interessi darba fis-sena u li l-*underlying securities* kienu fil-*commodity sector*. L-ilmentaturi kienu accettaw li jinvestu r-rikavat mill-ewwel investment f'dan il-prodott mertu tal-ilment, fejn wara li kienu digà qablu fuq l-ammont li kellu jigi investit, l-ilmentatrici kienet cemptet l-ufficcju tal-provditur tas-servizz u specifikament tat

¹³ A fol. 373

struzzjonijiet lir-rapprezentant sabiex izid l-investment taghhom fid-dollaru Amerikan. Qal ukoll li ghalkemm l-ilmentaturi kienu qed jinzammu aggornati dwar l-andament tal-investment taghhom permezz ta' *valuation reports*, l-ilmentatrici kienet gieli anke titlob *valuations* ohrajn u dawn kienu eventwalment jinghataw lilha.

Hu spjega wkoll kif f'Mejju 2013, l-ilmentaturi gew infurmati permezz ta' ittra, li l-pagament dovut lilhom dik is-sena ma kienx ser jithallas minhabba li l-prezz ta' wiehed mill-*underlying securities* nizel b'50%. Wara li rcevev din l-ittra, l-ilmentatrici ghamlet kuntatt mieghu ghal aktar kjarifikazzjoni, fejn hu rega' ta spjegazzjoni tal-karatteristici tal-prodott u r-raguni li wasslet li dan il-pagament ma jsirx. Meta l-ilmentatrici staqsietu jekk il-kapital kienx garantit, hu irrispondiha fin-negattiv. Hawn enfasizza li hu kien spjega li, dak iz-zmien, il-prodott kien likwidu u, ghalhekk, jista' jinbiegh.

L-istess rega' ghamel f'Dicembru ta' dik l-istess sena wara diskussjoni li rega' kellhom dwar l-izviluppi fil-*gold market*, izda hawn ma setghux jistennew iktar minn 70c ghal kull *share*, meta ikkomparat mal-prezz originali ta' 98c ghal kull *share*.

Izda, stqarr li:

*'The clients did not show any inclination to sell the product.'*¹⁴

Jeremy Camilleri tenna li tul il-perjodu li damu investiti, hu ddiskuta l-prodott mal-ilmentaturi diversi drabi u qatt ma zamm minnhom xi informazzjoni rigward il-karatteristici tal-prodott u r-riskji involuti.

Konsiderazzjonijiet ohra u Decizjoni

Mill-provi mressqa quddiem l-Arbitru, kemm mill-ilmentaturi kif ukoll mill-provditur tas-servizz, hemm spjegazzjoni kif jahdem il-prodott li minnu sar l-ilment.

Din l-informazzjoni tinsab ukoll fl-*Indicative and Summarized Terms and Conditions*.¹⁵

¹⁴ A fol. 376

¹⁵ A fol. 70 (Dokument Gix)

Jirrizulta wkoll li tul il-perjodu li l-ilmentaturi damu investiti, jigifieri bejn l-2012 u l-2015, huma ma rcevev l-ebda pagament ta' imghax u lanqas ircevev il-kapital investit lura.

Izda, huma gew allokat i shma fil-Barrick Gold, li hi wiehed mill-underlying securities tal-investment ilmentat.

Ghaldaqstant, hawn l-Arbitru jrid jara x'wassal ghal dan.

Fi ftit kliem, l-*Indicative and Summarized Terms and Conditions* jinkludu sezzjoni msejha '*Redemption at Maturity: Unless redeemed earlier, the certificate holder will receive on the Final Redemption Date: ...*'

Dan jinkludi tliet sitwazzjonijiet li jiddependu mill-prezz tal-*least performing underlying* fil-*Final Observation Date*. L-*underlyings* huma wkoll kollha mnizzla f'dan l-istess dokument, fejn juri wkoll li l-*Final Observation Date* hija l-20 t'April 2015.

Mid-dokumenti sottomessi jirrizulta li fid-29 ta' Mejju 2015, giet mibghuta notifika¹⁶ lill-ilmentaturi li anke tinkludi illustrazzjoni li turi l-andament tal-prodott, fejn hawn, l-ilmentaturi gew infurmati li l-investment immatura u li, izda, sfortunatament, '*... the performance of commodities was disappointing during the last few years leading to the product not meeting the criteria for a full return of capital*', filwaqt li kien il-*Barrick Gold* responsabbli ghal dan u, ghalhekk, ifisser li l-*least performing underlying* kien proprju dan.

Taht is-sezzjoni *Redemption at Maturity* fl-*Indicative and Summarized Terms and Conditions* kien hemm li:

'Unless redeemed earlier, the certificate holder will receive on the Final Redemption Date:

(A) If the Official Closing Level of the Least Performing Underlying at the Final Observation Date is at or above 100.00% of its Initial Spot Price:

EUR1,000

¹⁶ A fol. 66-69 (Dokument Gvii u Dokument Gviii)

(B) If the Official Closing Level of the Least Performing Underlying at the Final Observation Date is below 100.00% of its Initial Spot Price, and greater than or equal to 50.00% of their Initial Spot Price:

EUR1,000

(C) Otherwise the holder will receive an amount of shares of the Least Performing Underlying (fractions will be cash settled) according to the following formula:

EUR1,000 * 1 * F/(100.00% * Pi)

Where:

Pi = Initial Spot Price of the Least Performing Underlying on the relevant Observation Date

F is the value of EUR 1 in the Least Performing Underlying's currency as determined from the fixing of the ECB on the Final Valuation Date.'

Dan ifisser li, kif anke spjegaw tajjeb l-ilmentaturi fl-ilment tagghom, jekk il-livell tal-*least performing underlying* fil-*Final Observation Date* ikun inqas minn 50% tal-*Initial Spot Price*, f'dik l-eventwalità, the *certificate holder*, (jigifieri l-ilmentaturi) jiehdum ammont ta' *shares* skont din il-formola indikata.

Il-*least performing underlying* kien il-*Barrick Gold*. Jekk l-ilmentaturi kinux ser jiehdum l-kapital kollu lura jew le, kien ghalhekk jiddependi mill-*Final Observation Date*, mill-prezz tal-*Barrick Gold* f'din il-gurnata u mill-*Initial Price* tal-istess *Barrick Gold*.

Hekk kif anke ntqal mill-ilmentaturi infushom fl-ilment tagghom, skont il-*Prospectus*,¹⁷ l-*Initial Price* tal-*Barrick Gold* kien USD\$40.95. Indikaw ukoll li l-prezz tal-*Barrick Gold* fuq in-*New York Stock Exchange* fl-20 t'April 2015, jigifieri fil-*Final Observation Date*, kien US\$12.75

US\$12.75 huwa inqas mill-50% tal-*Initial Spot Price* (US\$40.95) u kien ghalhekk li skattat is-sitwazzjoni 'C' hekk kif ikkwotata aktar 'il fuq f'din id-decizjoni, jigifieri li l-ilmentaturi jinghataw l-*ishma* fil-*Barrick Gold*. Dan hu kollu skont l-*Indicative and Summarized Terms and Conditions*.

¹⁷ A fol. 79 (Dokument Gxi)

Rizultat ta' dan, fin-notifika tad-29 ta' Mejju 2015, l-ilmentaturi nghataw ukoll il-mod kif dawn l-istess *shares* gew allokatu lilhom, kemm dawk fl-Ewro¹⁸ kif ukoll fid-Dollari Amerikan.¹⁹

Barra minn hekk, permezz ta' din l-istess notifika, l-ilmentaturi gew ukoll, f'dak l-istadju, moghtija tlett ghazliet:

'At this point your options are:

Option 1 (Default): *Roll over into a recovery product with the possibility of recuperating the initial capital invested in the event the prices of the shares in the product all close above the barrier levels. Our brokers are working on a product that has very similar features to the expiring one, which will give us the possibility to recuperate the initial capital at the right entry point. In this option, the shares of ABX [Barrick Gold] will be sold on the market at the prevailing prices and then, proceed utilized for the new recovery product. In this respect the company will seek to identify the optimal entry point into this new recovery product to maximize the clients' final recovery value. The product will have annual observation dates and will have a term of 5 years. The product will however mature should the prices of the shares in the basket be above the barrier. Further details on this recovery product can be obtained from our offices. Should you decide to take option you will be issued the term sheet identifying the main features of this recovery product.*

Option 2: *Hold your allocated shares in ABX [Barrick Gold]. A Contract note will be issued to certify your holding in this company.*

Option 3: *Liquidate your allocated shares in ABX [Barrick Gold] at current market prices and receive cash (in the currency of your initial investment).'*

Fix-xhieda tieghu, l-ilmentatur stqarr li hu kien staqsa lir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz jekk l-investment setax jinbiegh, izda dan irrispondih fin-negattiv.

¹⁸ A fol. 66 (Dokument Gvii)

¹⁹ A fol. 68 (Dokument Gviii)

Dan huwa kontradett mill-provditur tas-servizz fejn spjega li kien hemm aktar minn okkazzjoni wahda fejn l-ilmentaturi inghataw ic-cans jillikwidaw il-prodott taghhom izda ma ridux.

Fl-*affidavit* tieghu, Jeremy Camilleri, sostna li:

*'In May of 2013, we sent out a letter to Mr & Mrs "D" informing them that the yearly payment on the product will not be made since one of the securities declined by 50%. A graphical presentation of the 50% decline was included with this letter. Upon receipt of this letter, Mrs "D" called to seek further clarification. I confirm that I explained to her the features of the product again and why the payment was not made. Mrs GD asked if the product is capital guaranteed to which I replied "No". In addition, I explained that the product has liquidity and can be sold.'*²⁰

L-istess jghid li rega' ghamel f'Dicembru tal-istess sena fejn l-ilmentaturi regghu gew infurmati li l-prodott jista' jinbiegh '*... with the expectation of getting no more than 70c/share compared to an original cost of 98c/share.'*²¹

Ta' min isemmi wkoll li l-ilmentaturi fl-ebda hin m'ghamlu referenza ghal dan, jew wisq aktar, ikkontestaw dak li qed jintqal mir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz.

Fuq kollox, fl-ebda hin ma rrizulta li l-ilmentaturi bieghu ix-shares fil-Barrick Gold hekk kif allokat li l-hom. Fil-fatt, dawn kienu l-unici *nominee holdings* li l-ilmentaturi kellhom mal-provditur tas-servizz skont kif indikati fil-*Valuation Statement*²² tat-30 ta' Gunju 2018.

Kienet ukoll l-ilmentatrici innifisha li fl-*affidavit* taghha qalet:

*'Ahna l-ishma fil-Barrick Gold qatt ma biegehjnihom u ghadu qed izommmhom MGFSL.'*²³

Ghalhekk, ghar-ragunijiet moghtija aktar 'il fuq f'din id-decizjoni, fl-ebda hin ma gie ppruvat li s'issa l-ilmentaturi ghamlu xi telf reali; ghadhom izommu l-

²⁰ A fol. 376

²¹ *Ibid.*

²² A fol. 348

²³ A fol. 258

ishma fuq l-ghazla tagghom stess u, ghaldaqstant, l-ilment huwa intempestiv u qed jigi michud.

Dan izda minghajr pregudizzju ghad-drittijiet futuri tal-ilmentaturi fir-rigward tal-investment ilmentat jekk ikun il-kaz.

Peress illi l-Arbitru cahad eccezzjonijiet preliminari ohra tal-provditur tas-servizz, kull parti thallas l-ispejjez taghha.

**Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji**