

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 005/2017

JT f'ismu proprju u bhala

eredi tal-mara tieghu, TT

('l-ilmentatur u martu')

vs

Michael Grech Fin. Services Ltd. (C28229)

('il-provditur tas-servizz' jew 'MGFSL')

Seduta tat-12 ta' Marzu 2019

L-Arbitru:

Ra l-ilment, li qed isir kontra l-provditur tas-servizz, rigward l-investment li sar fi prodott ta' investment bl-isem ta' *Phoenix Autocall Worst of Barrick Gold CRP, Freeport-McMoran, Pan Amer Silver, Potash Corp SAS and Schlumberger Ltd. USD, 3 Years, 8.5% p.a.*¹ ('3 Year Phoenix WOF 8.5%' jew 'il-Prodott'), ghall-ammont ta' USD19,600 li sar fis-6 ta' Mejju 2012.²

Gie sottomess li l-ilmentatur u martu, li illum hija nieqsa, inghataw parir ta' investment minghand il-provditur tas-servizz fuq l-investment in kwistjoni. L-ilmentatur jghid li hu u martu ma kellhom l-ebda esperjenza u taghrif fl-investimenti biex jaghrfu japprezzaw ir-riskji li kienu qeghdin jiehdu fl-*equity-linked derivative structured notes*³ bhalma kienu l-issues tat-3 Year Phoenix WOF. L-ilmentatur sahaq li ghamel telf fuq dan l-investment peress li "il-kapital

¹ A fol. 15 u 98

² A fol. 97 u 291

³ A fol. 6-7

ma thallasx lura u minflok ircevev numru ta' azzjonijiet fil-Barrick Gold li kienu jiswew biss USD5,600 li kien jirrapprezenta telf ta' 71% tal-kapital li investejna".⁴

Gie sottomess li l-ilmentatur u martu ma kinux infurmati bir-riskju fuq l-investment u "li mqar parti zghira mill-kapital setghet kienet a riskju li tintilef, ahseb u ara li l-parti l-kbira tal-kapital seta' jintilef".⁵

L-ilmentatur sahaq li qabel ma ghamel diversi investimenti mal-provditur tas-servizz huma kienu ghamlu biss investimenti f'*bonds*. Sahaq ukoll li l-investimenti li saru mal-provditur tas-servizz kienu *bonds* u *bond funds* kif ukoll ishma ta' kumpaniji fejn dawn l-investimenti saru fuq parir ta' investment.⁶

Gie sottomess li abbazi ta' parir li inghataw mill-provditur tas-servizz, l-ilmentatur u martu ghamlu wkoll investimenti gewwa *complex asset backed securities* bhal *ARM Assured Income Plan 2.5% 10 Years* fis-sena 2008, kif ukoll tlett investimenti f'*equity linked derivative structured notes* gewwa *3 Year Phoenix WOF* fis-sena 2011 u 2012. Gie spjegat li l-ilmentatur kien xtara, flimkien ma' martu, *issue* ta' *3 Year Phoenix WOF* fit-18 ta' Jannar 2011, denominat fl-isterlina ghas-somma ta' GBP33,000 u *issue* ohra denominata fid-dollaru fl-istess data tat-18 ta' Jannar 2011, ghas-somma ta' USD19,000.⁷

Xahrejn wara li l-*issue* tat-*3 Year Phoenix WOF* denominata fid-Dollaru giet *called* mill-*issuer* tal-prodott, ir-rikavat minn dan l-investment, li kien jikkonsisti f'USD19,000 tal-investment originali u USD600 imghax, gie investit f'*issue* ohra tat-*3 Year Phoenix WOF* ghas-somma ta' USD19,600 fis-6 ta' Mejju 2012, liema prodott huwa s-suggett ta' dan l-ilment.

Gie spjegat li l-ilmentatur u martu irkupraw il-bicca l-kbira tal-investment taghhom fl-*ARM*, li l-*MFSA* ikkonfermat li huma strumenti finanzjarji kumplessi u ta' riskju gholi, u li fuq dawn tal-ahhar l-Awtorità ghas-Servizzi Finanzjarji ta' Malta kienet harget diversi komunikazzjonijiet,⁸ grazzi biss ghall-iskema statutorja ta' kumpens.

⁴ A fol. 7

⁵ *Ibid.*

⁶ A fol. 6 u 7

⁷ A fol. 94 u 95

⁸ A fol. 7 sa 9

Fir-rigward taz-zewg investimenti l-oħra li saru f'*issues* tat-3 Year Phoenix, gie spjegat li wiehed minnhom kien immatura fi zmienu f'Marzu 2014, bla telf ta' flus, filwaqt li l-iehor gie *called* mill-issuer tal-*structured note*.⁹

Fuq l-*structured notes* gie sottomess li "*Il-fatt li r-riskji jkunu skewed favur il-bank u kontra l-klijent, jew kif jinghad l-odds huma kontra l-klijent, hi raguni oħra għalfejn dan it-tip ta' investimenti mhux adattati*".¹⁰

Gie spjegat li fis-7 ta' Mejju 2014, il-provditur tas-servizz kiteb lill-ilmentatur u martu u nfurmahom li l-imghax dovut għal dik is-sena fuq 3 Year Phoenix WOF 8.5% ma kienx ser jithallas "*due to the fact that one of the equities in the basket has breached the 50% barrier*".¹¹

Gie wkoll spjegat li l-ilmentatur ircieva ittra oħra minghand il-provditur tas-servizz datata 29 ta' Mejju 2015, fejn gie infurmat li skont it-termini u l-kundizzjonijiet tal-prodott huma gew allokatu 489 sehem fil-Barrick Gold, li kien wiehed mill-*underlying investment* tal-*structured note*.

Gie sottomess li l-bicca l-kbira tal-portafoll tal-ilmentatur u martu mal-provditur tas-servizz kienu jew spekulattivi (bhal kif kienu l-*structured notes* tal-Commerzbank) jew inkella *high yield/emerging market bonds* li kienu ta' natura ta' riskju aktar elevata minn dak awspikabbli fic-cirkostanza tal-ilmentatur bhala pensjonant.¹²

Gie sottomess li l-provditur tas-servizz naqas meta biegh prodotti ta' natura kumplessa lill-ilmentatur u martu meta dawn la setghu kienu *suitable* u lanqas *appropriate* għalihom.¹³ L-ilmentatur qal ukoll li l-provditur tas-servizz kien negligenti u ma mexiex fl-aħjar interess tieghu u ta' martu u kiser ir-regim regolatorju f'dan ir-rigward.

Jinghad ukoll li investiment kumpless u ta' riskju għoli ma kienx permess mir-regim regolatorju applikabbli peress li l-ilmentatur u martu ma kellhomx tagħrif fl-investimenti kumplessi u l-ebda esperjenza precedenti fihom biex ikunu jistghu japprezzaw ir-riskji involuti u jieħdu decizjoni nfurmata.

⁹ A fol. 7

¹⁰ A fol. 14

¹¹ A fol. 15

¹² A fol. 16

¹³ A fol. 7 u 25

Ukoll, li l-ilmentatur u martu lanqas l-*appropriateness test* qatt ma setghu jissuperaw “*ghaliex dawn ma kellhomx l-esperjenza precedenti ‘in the same or similar type of investment’ biex ikunu jistghu japprezzaw ir-riskji involuti*”.¹⁴

Saret enfasi li l-portafoll tal-ilmentatur “*qatt ma inkluda la noti strutturati u lanqas investimenti kumplessi ‘in the same or similar type of investment’ bhal dawk f’asset-backed securities u equity-linked derivative notes hliet ghaz-zewg investimenti fl-ARM u t-tlieta fil-Commerzbank Phoenix WOF li qed jigu ttrattati f’dan l-ilment, proprju ghaliex ma kinux addattati ghar-rikorrenti ghaliex qatt ma kellhom esperjenza precedenti fihom*”.¹⁵

Jghid ukoll li sostantivament, l-ilmentatur u martu inghataw parir ta’ investment mill-provditur tas-servizz u mhux servizz ta’ *execution only*, hekk kif allegat mill-provditur tas-servizz. Il-kliem bhal *execution only* ma semmewx lill-ilmentatur u lanqas gew spjegati,¹⁶ u li d-dikjarazzjoni ta’ *execution only* ittiehdet abbuzivament u bil-mohbi, “*b’maniggi, qerq u mala fede*”,¹⁷ u biex il-provditur tas-servizz ikollu pretest li huwa kien biss qed jese gwixxi l-istruzzjonijiet tal-ilmentatur u martu u, ghalhekk, jillimita r-responsabbilità tieghu.¹⁸

L-ilmentatur jghid li l-provditur tas-servizz ma pprovdix kopja u rrezista li jigu pprovduti kopji tad-dokumenti li l-ilmentatur u martu kienu ntalbu jiffirmaw minkejja r-rikjesta taghhom biex tigi pprovduta din id-dokumentazzjoni.¹⁹

Gie wkoll sottomess li ma kienx minnu li l-profil tar-riskju tal-ilmentatur u martu kien “*High/ Aggressive*”,²⁰ hekk kif tnizzel mill-provditur tas-servizz.²¹

L-ilmentatur jinsisti li prodott kumpless bhal *3 Year Phoenix WOF 8.5%* ma setax isir bejgh taghhom lil klijent *retail*, kemm fil-kaz ta’ servizz ta’ *investment advisory* u kemm f’kaz ta’ *execution only/promote and sell*, jekk il-klijent ma jghaddix minn *suitability test* jew *appropriateness test* skont kif applikabbli.²²

¹⁴ A fol. 25

¹⁵ A fol. 29

¹⁶ A fol. 8

¹⁷ A fol. 34

¹⁸ A fol. 27, 29 u 30

¹⁹ A fol. 9 u 27

²⁰ A fol. 17

²¹ *Ibid.*

²² A fol. 20

Gew ipprovduti diversi ragunijiet bhala spjega ghal xiex il-prodott in kwistjoni huwa kkunsidrat bhala wiehed kumpless.²³

Aspetti ohra li tqajmu mill-ilmentatur kienu li: l-prodott ma kienx awtorizzat li jinbiegh fl-Unjoni Ewropea peress li hekk kif hemm specifikat fil-*Fact Sheet* tal-prodott, “*the requirements for a public offer in Member State of the European Economic Area are not fulfilled*” u li “*the securities may not be offered to the public in any of the Member States of the European Economic Area*”;²⁴ u li l-provditur tas-servizz ma zvelax ir-remunerazzjoni li huwa ircieva mal-bejgh tal-prodott bi ksur tar-regoli mahruga mill-MFSA applikabbli ghall-provditur tas-servizz.²⁵

Gie ghalhekk sottomess li l-provditur tas-servizz:

- a) ma agixxiex fl-ahjar interess tal-ilmentatur u martu u kiser l-obbligi fiducjarji tieghu lejhom meta f’hames okkazonijiet ippromwova u/jew ta parir u bieghilhom prodotti ta’ riskju gholi u kumplessi li ma kinux *suitable* jew *appropriate* ghalihom, primarjament, meta huma ma kellhom l-ebda taghrif u esperjenza precedenti gewwa investimenti kumplessi; meta approfitta minn nuqqas ta’ esperjenza u ghaggel u ha l-firma tal-ilmentatur u martu bla ma qralhom u fehemhom il-kontenut tal-istess fuq formoli intizi li jaghtu lill-provditur tas-servizz protezzjoni ghall-*misselling* u jillimata r-riskju legali tieghu bhal meta ha diversi dikjarazzjonijiet mhux veritjeri u ghamel klawsoli ta’ ezoneru; meta zamm mistur ir-riskji ta’ investimenti kumplessi; meta naqas li jipprovidi kopja tad-dokumentazzjoni relatati mal-investment; meta ma pprovidiex rendikont tar-remunerazzjoni li ircieva ghas-servizzi tieghu; u meta biegh il-prodott li ma setax ikun offrut lill-pubbliku;²⁶
- b) agixxa b’negligenza grossolana, *culpa lata* u *recklessness* u kkommetta *investment misselling* meta ippromwova u/jew ta parir lill-ilmentatur u martu biex jinvestu fi prodotti kumplessi u ta’ riskju gholi li ma kinux konsistenti u kompatibbli mac-cirkostanzi, l-objettivi u l-attitudni ta’ riskju taghhom u l-investment ma kienx ghalhekk *suitable* jew *appropriate*

²³ A fol. 20 - 23

²⁴ A fol. 23

²⁵ A fol. 24

²⁶ A fol. 41 u 42

ghalihom; fejn l-ilmentatur u martu ma setghux ikunu f'pozizzjoni li jifhmu u japprezzaw ir-riskji involuti fl-investment u jiehdu decizzjoni nfurmata; u fejn ir-riskji ma gewx spjegati lill-ilmentatur u martu u gew mistura minnhom; fejn l-*appropriateness test* sar bi traskuragni u minghajr il-hila, id-diligenza u l-kura lejhom; meta biegh prodott li ma setax ikun offrut lill-pubbliku; u li ghalhekk il-provditur tas-servizz naqas li jesegwixxi l-obbligi kontrattwali tieghu b'mod doveruz u ma mexiex mal-ligi u r-regoli applikabbli;²⁷

- c) li l-azzjoni hija wahda mhix ta' danni akwiljana izda wahda kontrattwali fejn fl-ezekuzzjoni u twettiq tal-obbligi kontrattwali tieghu, il-provditur tas-servizz naqas fl-agir tieghu inkluz bi ksur tad-dispozizzjonijiet tal-ligi u fl-ezekuzzjoni hazina u skorretta tal-ftehim kontrattwali ta' bejniethom, fejn il-provditur tas-servizz naqas milli jikkura l-interessi tal-ilmentatur u martu b'agir skorret u negligent b'mankanzi legali u ksur ta' regoli u ligijiet applikabbli.

Qieghed ghalhekk jintalab biex l-Arbitru jiddikjara li l-provditur tas-servizz naqas mill-obbligi kontrattwali meta ma pprovdix kopji ta' dokumentazzjoni relatati mal-investment bhal *client fact find, suitability jew appropriateness test* u dikjarazzjonijiet ohra li ntalbu mill-ilmentatur u martu; li l-provditur tas-servizz ma mexiex fl-ahjar interessi tal-ilmentatur u martu, skont ir-regim regolatorju applikabbli, u naqas mill-obbligi fiducjarji tieghu fil-konfront tal-ilmentatur u martu inkluz l-obbligi naxxenti minn Artikoli 1124A u 1124B tal-Kodici Civili; li l-provditur tas-servizz ma adempjix mal-obbligi tieghu, partikolarment, dawk kontrattwali meta l-agir tieghu kien jikkostitwixxi negligenza grossolana, *culpa lata* u *recklessness* u, ghalhekk, huwa hati ta' *investment misselling*.²⁸

Fic-cirkostanzi intalab li l-ilmentatur ghandu jigi kkompensat u integrat fil-pozizzjoni finanzjarja precedenti ghall-investment fit-3 Year Phoenix WOF 8.5% billi jigi restitwit il-kapital investit ta' USD19,600 flimkien mal-imghax ikkalkolat kif gej.²⁹

²⁷ A fol. 42 u 43

²⁸ A fol. 44

²⁹ A fol. 45

- (i) imghax b'rata ragonevoli ghall-perjodu bejn il-11 ta' Mejju 2012 sad-data li fiha d-decizjoni tal-Arbitru tkun ittiedet. Ir-rata ta' imghax tkun f'dan ir-rigward wahda ekwivalenti ghal rata li tirrifletti l-attitudni ta' riskju kawt tal-ilmentatur fejn sar riferiment ghal rati applikabbli fuq *bonds* tal-Gvern Malti ta' 10 snin li seta' nxtara dak iz-zmien bir-rata ta' 4.15% *p.a.*;
- (ii) li mill-imghax t'hawn fuq jitnaqqas dak l-imghax precedenti li rcieva l-ilmentatur.

Qieghed jintalab ukoll li mal-pagament mitlub mill-ilmentatur jigi ordnat li l-ilmentatur jittrasferixxi lill-provditur tas-servizz it-titlu legali u beneficjali u drittijiet kollha relatati mal-investment tieghu fit-3 Year Phoenix WOF 8.5%.

Ra r-risposta tal-provditur tas-servizz li tghid:³⁰

1. Illi preliminarjament u minghajr pregudizzju, l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji (l-**"Arbitru"**) m'ghandux gurdizzjoni sabiex jisma' u jiddeciedi l-vertenza odjerna billi l-ilmentatur, permezz tal-protest gudizzjarju kontra s-Socjetà Esponenti u anke kontra Michael Grech personalment 69/2015 (anness u mmarkat mal-ilment bhalha **'Dokument D.i)**, issottometta ghal gurdizzjoni 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-gurdizzjoni 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 jipprocedi bis-smigh u decizjoni dwar il-mertu ta' dan l-ilment;

Illi preliminarjament, is-Socjetà Esponenti tiddikjara illi l-provi voluminuзи sottomessi f'dan l-ilment huma irrelevanti, huma ghal kollox irrelevanti, qeghdin jghabbu l-process bla bzonn u ghandhom ikunu sfilzati mill-Arbitru ghaliex id-dokumenti kollha sottomessi, apparti li ma fihom l-ebda relevanza ghall-ilment dwar il-prodott finanzjarju in kwistjoni, qed jigu hekk sottomessi bi ksur car ta' Artikolu 558 ta' Kapitolu 12 tal-Ligijiet

³⁰ A fol. 275 - 284

ta' Malta li cament jghid li 'kull prova ghandha tkun relevanti ghall-kwistjoni fil-kawza bejn il-partijiet.' Skont klawnsola 2.1 tal-Ilment, is-suggett tal-Ilment huwa fuq il-prodott finanzjarju **3 year Phoenix on WOF**, specifkament dak mixtri fis-6 ta' Mejju 2015 ("**Phoenix WOF**"), izda l-Ilment innifsu huwa mizghud b'dokumentazzjoni u sottomissjonijiet fuq investimenti ohra bhal *Arm Capital Growth Bond* (pagna 3 tal-Ilment) u *non-investment grade bond funds* (pagna 13 tal-Ilment) li mhumiex parti mis-suggett tal-Ilment. L-ilmentatur jaghmel dikjarazzjonijiet skorretti sabiex jipprova jizvija, itebba' (skont hu) u jiddiskredita b'mod malizzjuz is-Socjetà Esponenti b'materjal irrelevanti. It-total ta' izjed minn mitejn pagna ta' dokumenti vessatorji u frivoli ikkunsidrati mill-ilmentatur bhala 'provi dokumentarji', inkluzi d-dokumenti fuq investment iehor li mhuwiex parti mill-Ilment izda xorta wahda sottomessi mill-ilmentatur (immarkati bhala Dokument **E** sa Dokument **E.iv**). Dawn huma superfluwi u irrelevanti u ma ghandhomx jigu ikkunsidrati bhala provi dokumentarji f'dawn il-proceduri. Ghalhekk is-Socjetà Esponenti bir-rispett titlob li dawn il-provi ma jigux accettati skont Artikolu 560 tal-Kapitlu 12 tal-Ligijiet ta' Malta jew jekk l-Arbitru ma jilqax it-talba tas-Socjetà u jhalli li dawn il-provi jigu prodotti, umilment qieghed jigi mitlub li l-ilmentatur jghid bic-car l-iskop ta' dawn il-provi. Barra minn hekk, kif jiddisponi l-ilmentatur f'paragrafu 2.3.11, talab ghal kumpens mill-iskema ta' kumpens mill-*Financial Services Compensation Scheme (FSCS)* u peress li ibbenefika minn din l-iskema, l-ilmentatur konsegwentament ittrasferixxa kull dritt li seta' kellu dwar il-prodott *ARM Capital Growth Bond* lil *FSCS* u irrinunzja kull pretensjoni li jilmenta jew jiddisponi fuq dan il-prodott. Ghalhekk, l-Ilment huwa mimli analizi u valutazzjonijiet irrelevanti pprovdu ti biss biex jitfa' dawl negattiv fuq is-Socjetà Esponenti u jimmanipola l-fatti. Di più u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-ilmentatur jikkwota fl-ilment stess kif ukoll jannetti kopji tar-regoli u regolamenti, linji ta' gwida, u dokumentazzjoni simili (partikolarment, Dokumenti **M**, **N.i**, **N.ii**, **N.iii**, **O**, **P.i**, **P.ii**, **Q**, **R.i**, **R.ii** u **S**). Fl-ilment, l-ilmentatur jaghmel analizi u valutazzjonijiet fuq il-kaz Rik 963/2015 (Dokument **Z** tal-Ilment) li giet appellata quddiem il-Qorti tal-Appell kif ukoll jannetti *Guidance Consultation* mahruqa mill-*Financial Services Authority* fir-Renju Unit (Dokument **Q** tal-Ilment) minghajr ebda

rabta jew kawza ghal dan l-Ilment, purament sabiex itaqqaq l-allegazzjonijiet fil-konfront tas-Socjetà Esponenti. Huwa sottomess illi dawn ir-riproduzzjonijiet ta' regoli huma fi ksur tal-principju generali illi provi ta' ligi mhumiex necessarji, fil-fatt huwa superfluwi u, ghalhekk, din id-dokumentazzjoni ghandha tigi sfilzata minn dawn il-proceduri. Fl-ahharnett u minghajr pregudizzju ghas-suespost, Dokument **R.ii** u **Z** jgib data wara l-fatti li allegatament taw lok ghall-Ilment u, ghalhekk, u skont Artiklu 19(3) tal-Kapitlu 555 tal-Ligijiet ta' Malta ("*dan b'referenza ghaz-zmien meta jkun allegat li jkunu sehew il-fatti li jkunu taw lok ghall-ilment*") kif ukoll il-kontenut u rakkomandazzjonijiet inkluzi gewwa fih, huma kompletament irrelevanti;

2. Illi preliminarjament, safejn l-ilmentatur huwa kkoncernat, is-Socjetà konvenuta tiddikjara illi l-Ilment huwa null u inammissibbli stante li mhuwiex wiehed sommarju (l-Ilment huwa dokument ta' 47 pagna) u ghandu 'kummenti', 'konkluzjonijiet', *assessments* parzjali u opinjonijiet tal-konsulenti tal-ilmentatur stess (*Finco Treasury Management Ltd.*) mghoddija bhala fatti mentri m'huma xejn ghajr opinjoni personali lanqas tant sofistykati, u dan affarijiet ohra li mhumiex ammissibbli ghal dikjarazzjoni tal-fatti materjali fl-Ilment u dan ipoggi lis-Socjetà f'pozizzjoni ta' pregudizzju u impossibilità li tirrespingi dawk il-fatti fit-twegiba taghha. Ghalhekk abbazi ta' dan l-Ilment ghandu jkun ikkunsidrat bhala inammissibbli skont Artikolu 159 tal-Kapitlu 12 tal-Ligijiet ta' Malta;
3. Illi wkoll preliminarjament u minghajr pregudizzju ghas-suespost, it-talbiet tal-ilmentatur huma intempestivi ghaliex jinghad illi l-investment li fuqu qieghed jilmenta l-ilmentatur gie ikkonvertit f'*equities* proprju mal-entità sottostanti tal-investment bhala mezz biex itaffi kwalunkwe telf li jista' jgarrab l-investment, u dawn l-ishma ghadhom mizmughin mill-ilmentatur tramite s-Socjetà Esponenti. Tajjeb li jinghad illi kontra dak indikat fl-Ilment, il-valur ta' dawn l-*equities* recentament issahhu fil-valur taghhom u prezentament ghandhom valur ta' madwar USD8,865, okkorrenza inerenti fin-natura ta' investimenti fis-suq finanzjarju – izda liema okkorrenza qed tigi xjentement mohbija mill-Arbitru fl-Ilment;

4. Illi preliminarjament, l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji ma jistax jikkunsidra ir-rimedju mitlub mill-ilmentatur f'paragrafu 6 pagna 42 tal-Ilment li permezz taghha l-ilmentatur qieghed jitlob illi l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji *“simultanjament mal-pagamenti kif jintalab f'Paragrafi 4 u 5 hawn fuq, ir-rikorrenti ghandu jittrasferixxi t-titlu legali u beneficjali fl-investment, jigifieri 489 sehem fil-Barrack Gold, lis-Socjetà Konvenuta flimkien ma' surroga favur u a beneficcju tal-istess Socjetà Konvenuta tad-drittijiet kollha residwi li ghandhom fl-istess investment, inkluz id-drittijiet litigjuzi, u sia dawk akkwistati b'operazzjoni tal-ligi, kuntratt jew kwalsiasi mod iehor”* 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 stipolati f'Artiklu 8 u l-poteri ta' tehid ta' decizjonijiet skont Artiklu 26 tal-Kapitlu 555 tal-Ligijiet ta' Malta;
5. Illi wkoll preliminarjament u minghajr pregudizzju ghas-suespost, is-Socjetà Esponenti tirrespingi l-allegazzjonijiet liema allegazzjonijiet jirreferu ghas-Socjetà Esponenti bhala wahda li hi *“ma mxietx fl-ahjar interess tal-klijent taghha kif obbligata taghmel skont ir-regim regolatorju applikabbli, kif ukoll naqset mill-obbligi fiducjarji taghha fil-konfront tal-istess klijent’ u ‘ma adempjietx l-obbligi taghha, inkluz dawk kontrattwali, versu l-Konjugi T meta l-agir ilmentat kien jikkostitwixxi negligenza grossolana, culpa lata u recklessness (sic) u, ghalhekk, hatja ta' investment selling (sic)’* (pagna 41 tal-Ilment) stante

li obbligazzjonijiet fiducjarji jinqalghu bis-sahha tal-ligi, kuntratt, assunzjoni ta' kariga jew imgiba fejn persuna (u mhux proveditur ta' servizzi finanzjarji) jezercita kontroll skont Artiklu 1124A tal-Kapitlu 16 tal-Ligijiet ta' Malta. Barra minn hekk, is-Socjetà Esponenti tirrespingi dawn l-allegazzjonijiet billi tirribadixxi li dejjem imxiet skont l-oghla livell mistenni minnha fil-qasam regolatorju kif se jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' dan l-Ilment. Jinghad ukoll li jrid ikun hemm distinzjoni bejn 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-ilmentatur fuq xi agir

negligenti *'grossolana, culpa lata'* tas-Socjetà Esponenti fil-konfront tieghu ma jistghux jigu mqajma awtomatikament minhabba xi allegat nuqqas tal-obbligi regolatorji; dawn mhumiex koezistenti b'mod reciproku;

6. Illi ukoll preliminarjament u minghajr pregudizzju ghas-suecceptit, ai termini tal-Artikolu 19(3)(a), l-Arbitru ghandu *'jagixxi indipendentement u imparzjalment, u m'ghandux ikun soggett ghall-ordni jew kontroll ta' xi persuna jew awtorità ohra,'* u, ghalhekk, kull determinazzjoni jew konkluzjoni milhuqa minn CESR u/jew mill-ESMA, awtorità regolatorja, m'ghandhomx jigu kkunsidrati bhala provi. Ghalhekk is-Socjetà Esponenti bir-rispett titlob li r-riproduzzjonijiet u dispozizzjonijiet m'ghandhomx jigu accettati u wisq inqas ma jkun hemm konjizzjoni taghhom sabiex is-Socjetà tinghata smigh gust u minghajr pregudizzju. Jinghad ukoll illi l-Ilmentatur, f'paragrafu 11 tal-Ilment intitolat *'Id-difiza tas-Socjetà Konvenuta'* (pagna 25), donnu qieghed jipprova jaghmel id-difiza hu stess ghall-konvenut minghajr risposta jew sottomissjonijiet min-naha tas-Socjetà Esponenti quddiem l-Onorabbli Arbitru. Ghalhekk is-Socjetà Esponenti umilment titlob li l-Arbitru jisfilza dak li jikkomprenedi l-bicca l-kbira tal-Ilment fejn jigu riprodotti valutazzjonijiet ta' awtoritajiet esteri u ta' provditur iehor ta' servizzi finanzjarji, *cioè, Finco Treasury Management Limited* (vide pagna 13-14 tal-Ilment).
7. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-Ilment huwa infondat fil-fatt u fid-dritt u, ghalhekk, ghandu jigi michud bl-ispejjez, u ghall-istess ragunijiet esposti f'din ir-risposta, u kif se jigi elaborat u muri f'aktar dettall mis-Socjetà Esponenti waqt il-procedimenti rilevanti quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji.
8. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, kwalunkwe telf imgarrab mill-ilmentatur 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-Ilmentatur;

9. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost u fuq il-mertu, l-Ilment 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 jippruvaw 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 fuq medda ta' madwar tlethax-il sena li l-istess konjugi T kienu klijenti tas-Socjetà Esponenti, huma investew aktar minn miljun u sitt mitt elf ewro (Eur1,600,000) fi strumenti finanzjarji inkluzi skemi ta' investimenti kollettivi, ishma, *bonds* (inkluzi *bonds* konvertibbli u *bonds* ohra kumpleksi), debiti strutturati (investimenti li jsiru b'referenza ghal assi ohra sottostanti) u strumenti ohra fis-suq. Minn dawn l-investimenti, l-ilmentatur iggenera madwar Eur141,205 f'dividendi (*vide* Dok 'MGFSL 1') fejn Eur17,900 minnhom regghu gew investiti fuq struzzjonijiet tal-ilmentatur. Minn dak li jirrizulta mid-data, meta l-ilmentatur ittrasferixxa l-investimenti tieghu u tal-mara tieghu lil *Finco Treasury Management Limited*, il-konjugi T kellhom assi ta' *net* aktar minn seba' mija u hamsin elf ewro (Eur750,000) li aktar minn nofshom kien jikkonsisti f'portafoll ta' investimenti varji;

(b) Meta l-konjugi T talbu jergghu jinvestu fit-tielet prodott tat-tip *Phoenix WOF*, li huwa wara kollox dak li dwaru qieghed jilmenta l-Ilmentatur, hu kien digà investa ammonti sostanzjali fihom darbtejn u dan apparti l-esperjenza vasta taghhom qabel. Fil-fatt, fuq l-ewwel zewg investimenti *Phoenix* mhux talli ma kien hemm ebda telf, izda l-ilmentatur u l-mara tieghu hadu imghax sostanzjali li konvenjentement dan ma ssemmiex. Fuq it-tielet investment, meta dan immatura fl-4 ta' Mejju 2015, skont it-termini tal-istess investment li gew spjegati lill-investituri T fiz-zmien propizju, l-Ilmentaturi gew allokatu ishma f'*Barrick Gold Corp.* li l-valur taghhom qieghed dejjem imur ahjar. Ma jidhirx li l-ilmentatur biegh dawn l-ishma u, ghalhekk, effettivament huma sofrew ebda telf realizzat. Li f'kwalunkwe kaz, l-ilmentatur kien qieghed jigi avzat regolarment dwar l-andament tal-investment tieghu. Ghalhekk u minghajr pregudizzju, it-talbiet tal-ilmentatur huma tempestivi ghaliex jinghad

illi l-investiment li fuqu qiegħed jilmenta l-ilmentatur għadu mizmum mill-istess ilmentatur u m'hemm ebda telf realizzat;

(c) Illi fi kwalunkwe kaz it-talba tal-ilmentatur hija għal kollox infondata u għandu jigi michud u dan għaliex kif sejjer jigi ampjament ipprovat, l-ilmentatur la kien u lanqas seta' jigi ingannat biex jidhol fl-ebda kuntratt, u s-Socjetà Esponenti kienet biss esegwiet l-ordnijiet mogħtija lilha mill-ilmentatur fuq bazi ta' servizz *Execution Only* fejn l-ilmentatur, bil-konsapovalezza u *buon volontà* tiegħu, iffirma kull dokument bħala prova tal-istess. L-ilmentaturi qatt ma gew sollicitati sabiex jidhlu f'relazzjoni mas-Socjetà Esponenti u qatt ma nġhataw pariri ta' investiment skont il-ligi, izda sempliciment esegwixxew l-istruzzjonijiet ta' investiment, liema għemil huwa regolat b'mod differenti minn *advisory* jew *discretionary portfolio management* u dan skont ir-regolamenti finanzjarji. Għalhekk is-Socjetà Esponenti tirrispingi kull allegazzjoni li l-ilmentatur inġhata xi parir jew *advisory service*. Għaldaqstant l-agir jew nuqqas ta' agir li l-ilmentatur qiegħed jallega li kkawzalu telf, mhux talli ma għandu l-ebda bazi fil-ligi, talli lanqas kien servizz li huma stess talbu jew inġhata lilhom;

(d) F'parti sostanzjali tal-Ilment, l-ilmentatur jallega kif l-investimenti li s-Socjetà irrakkomandat ma setgħux jigu mibjugħin lill-ilmentatur dan għaliex il-*Key Information Documents* ("KIDs") jew *Product Fact Sheet* kienu immarkati bħala "*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.*" Dak li konvenjentement ma fehemx jew ma semmiex l-ilmentatur huwa li dan jirrelata għal ezenzjoni fir-rigward il-pubblikazzjoni ta' prospett u mhux jekk il-prodott in kwistjoni jistax jinbiegħ fl-Ewropa. Il-fatt li dan il-prodott ma jistax jigi offrut lill-pubbliku/*public offering* ma jfissirx li ma jistax jinbiegħ lil klijenti ta' klassifikazzjoni *retail*. Dak li l-ilmentatur konvenjentement u b'malizzja naqas milli jkompli jikkwota jew isemmi huwa li dan il-prodott, *cioè, Phoenix WOF*, ikkwalfika għal ezenzjoni taht il-*Prospectus Directive* sabiex ma jigix ippubblikat il-prospett u għaldaqstant ma jkunx offrut lill-pubbliku permezz ta' *Public Offering*

izda permezz ta' *Public 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-ilmentatur jaghmel dawn id-dispozizzjonijiet inveritieri huwa ghal darba ohra agir qarrieqi mahluqin sabiex jitfa' dawl negattiv fuq is-Socjetà Esponenti u jghawweg il-fatti biex jizvija mill-verità;

- (e) Illi huwa dejjem dispjacir meta investiment 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 jipprova jaghmel l-ilmentatur 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-ilmentatur jasal biex ukoll jallega pratici korrotti mill-*Commerzbank (Investment Bank)* billi jallega li din l-entità timmanipola l-prezzijiet tal-prodotti mixtrija mill-investituri ghall-izvantagg tal-istess investituri u ghall-gwadann tal-*Commerzbank*. Li tghid li entità kummercjali bhalma hi s-Socjetà *Commerzbank* "*kienu joghorku idejhom jaraw il-valur ta' dan l-investment jonqos a skapitu tal-klijent u ghall-vantagg taghhom*" u li "*r-riskji jkunu skewed favur il-bank u kontra l-klijent ... bl-odds kontra l-klijent*" huma allegazzjonijiet serji. L-ilmentatur donnu ma jafx lil min ha jitfa' htija ghall-allegat telf tant li fl-istess ilment jilmenta fuq l-agir tas-Socjetà Esponenti waqt li imbaghad jghaddi biex jilmenta fuq il-pratici tal-*Commerzbank* li ghamlu "*one-sided bet dejjem favur min hu b'sahhtu jigifieri il-bank emettrici*". Ghalhekk l-allegazzjonijiet fuq in-nuqqas ta' idjonità huma ghal kollox infondati u ribattuti;
- (f) L-ilmentatur jaghmel enfasi sinjifikanti fuq il-kategorizzazzjoni tal-imsemmija investimenti bhala *complex products* skont il-*MiFID*, dan bl-intenzjoni li thawwad il-prodotti u li jgieghel konkluzjonijiet skorretti li *complex products* ma jstghu taht ebda cirkostanzi jkunu addattati ghar-*Retail Clients*. Dan mhuwiex minnu. Id-distinzjoni bejn prodotti ta' investimenti tat-tipi *non-complex* u *complex* hija rilevanti

biss fil-kuntest ta' 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* u, ghalhekk, l-*appropriateness test* (vide Dok 'MGFSL 2') gie esegwit skont id-dispozizzjonijiet regolatorji. Id-distinzjoni mhijiex relevanti, u sakemm il-klijent jippossedi l-gharfien necessarju sabiex jifhem ir-riskji involuti, il-*complex instruments* ghandhom jigu ttrattati ugwalment. Wiehed irid janalizza il-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. L-ilmentatur uza l-argument li l-prodotti kienu limitati specifikament ghal dan l-ezenzjoni, *complex* sabiex tghid li l-prodotti kollha kienu *high risk* bhallikieku dan jammonta ghal konkluzjoni awtomatika – sal-punt li ikkwotat l-*advisors* taghha *Finco Treasury Management Limited* bhallikieku dan huwa xi sors awtorevoli u mhux semplici opinjoni ta' parti interessata fil-proceduri.

Dan mhux minnu.

Kif ser jigi elaborat u muri f'dawn il-proceduri, dawn il-prodotti, jew minhabba il-protezzjoni magghom offerta, jew a kawza ta' kwalitajiet ohra, huma fil-fatt ta' riskju inqas mill-pussess tal-attwali *equities* (li l-ilmentatur minn qabel ma avvicina lis-Socjetà Esponenti kif ukoll tul ir-relazzjoni mal-istess Socjetà sa mill-bidu tas-sena 2000 jigifieri sittax-il sena kien investa b'kollox 'il fuq minn Eur56,000, u, ghalhekk, kien familjari sew magghom (Dok 'MGFSL 3'), u ghal daqshekk huwa sottomess li kienu adatti ghar-*risk tolerance* u ghan tal-investment taghha. Barra minn hekk tajjeb li jinghad ukoll li l-ilmentatur kien digà investa f'diversi strumenti kumplessi kemm mas-Socjetà Esponenti kif ukoll ma' entitajiet licenzjati ohrain bhal *Calamatta Cuschieri* u *Global Capital Financial Management Limited* qabel ma investa fil-*Phoenix WOF* u skont R.59 tad-Direttiva u tal-Unjoni Ewropea 2006/73/KE u id-dokument Q&A mahrug mill-Kummissjoni Ewropea fuq il-*MiFID* (ID. 219), meta wiehed ikun ghamel tranzazzjonijiet fir-rigward ta' prodott

specifiku ukoll tramite fornitur tas-servizzi iehor qabel id-dhul fis-sehh *MiFID*, li fil-fatt hu il-kaz fir-rigward l-Ilmentatur, huwa prezunt tant li l-fornitur tas-servizzi sussegwenti jista' jistrih fuq din il-prezunzjoni, li dak li jkun ghandu l-esperjenza u t-taghrif necessarji sabiex jifhmu u japprezza r-riskji li jgib mieghu prodott partikolari. Ghalhekk, abbazi ta' din il-kunsiderazzjoni biss, is-Socjetà Esponenti kienu perfettament intitolati jqisu li l-ilmentatur kellu l-esperjenza u t-taghrif mehtiega biex jifhem u japprezza ir-riskji marbuta mal-prodotti finanzjarji speċjalment meta dan, bl-ammissjoni tieghu stess (pagna 2 tal-Ilment) kien digà esperjenza telf fuq investiment minhabba riskju inerenti fis-suq finanzjarju meta kien investa tramite *Calamatta Cuschieri & Co. Ltd.*

(g) Tul is-sebgha u erbghin pagna tal-Ilment (!), l-ilmentatur jipprova jiskredita s-Socjetà Esponenti billi jghid li b'xi intenzjoni hazina din qatt ma inghatat kopji tad-dokumentazzjoni lill-Ilmentatur. Huwa sottomess ma kienx hemm obbligi regolatorji biex tipprovdi jew jedd biex takkwista kopji ta' dokumenti interni bhal *Confidential Client Fact Find* ("**CCF**") jew wisq anqas biex dan ikun iffirmit ukoll mill-klijent. L-iskop tal-CCF huwa biex tigbor l-informazzjoni migbura mid-detentur tal-licenzja kkoncernat u biex ikunu ta' referenza ghal informazzjoni uzat bhala bazi ghall-*appropriateness assessment* b'referenza ghal informazzjoni pprovdata mill-klijent stess meta mqabbel mal-prodott rakkomandat. Però, barra mill-kompetenza tal-Arbitru, ta' min jinnota, li bhala evidenza tal-intenzjoni tal-ilmentatur biex tizgwida, li m'hemmx obbligu jew jedd taht legizlazzjoni tal-Protezzjoni u Privatezza tad-*Data* biex takkwista kopji ta' dokumenti, wisq anqas kopji tal-CCF. Is-Socjetà iprovdi kopji kollha tad-dokumenti li ghalihom l-ilmentatur kellu dritt ghalihom skont il-ligi taht l-Att tal-Protezzjoni u Privatezza tad-*Data* u dan kif fil-fatt digà kien gie ikkonfermat mill-Ufficċju tal-Kummissarju ghall-*Informazzjoni u Protezzjoni tad-Data* (*vide* Dok '**MGFSL 4**') wara Ilment addirittura frivolu u vessatorju min-naha tal-ilmentatur u martu.

10. Illi ghalhekk ma kienx hemm proprju ebda negligenza, nuqqas ta' prudenza u diligenza, komportament zleali, ingust u qarrieqi u, ghalhekk,

jinghad illi s-Socjetà Esponenti ma thossx illi ghandha tintlaqa' t-talbiet ghall-ghoti ta' rimedji kif mitluba fl-Ilment kif imressaq mill-ilmentatur peress illi l-Ilment mhuwiex gustifikat. L-Ilment huwa manifestament infondat fil-fatt u fid-dritt.

11. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Sema' lill-partijiet u ra l-*affidavits* ipprezentati.

Ra l-atti l-ohra tal-kaz.

Jikkonsidra:

Eccezzjonijiet Preliminari

Il-provditur tas-servizz jghid li l-Arbitru m'ghandux gurisdizzjoni ghaliex l-ilmentatur ghamel protest gudizzjarju l-Qorti u dan *ai termini* tal-Artikolu 21(2)(a) tal-Kap. 555. Dan l-Artikolu jitkellem dwar ftuh ta' **kawzi** quddiem Qorti jew Tribunal iehor u mhux f'kaz fejn klijent ikun ghamel ittra ufficjali jew protest gudizzjarju. L-ilmentatur ma beda l-ebda kawza quddiem il-Qorti u, ghalhekk, dan l-Artikolu ma japplikax u l-Arbitru ghandu gurisdizzjoni jisma' l-kaz. Din l-eccezzjoni hija wahda fiergha u qatt ma kellha tinghata.

Dwar it-tieni eccezzjoni l-Arbitru mhu ser jisfilza xejn izda ser jikkonsidra biss dawk id-dokumenti li huma relevanti ghall-kaz.

Dwar it-tielet eccezzjoni li tghid li l-ilment huwa null ghaliex voluminuz, imkien m'hemm imsemmi fil-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta li hemm in-nullità fil-kaz li qed jghid il-provditur tas-servizz u, ghalhekk, din l-eccezzjoni qed tigi michuda.

Però, tajjeb li jinghad f'dan il-kuntest li hafna tul fl-ilmenti jservi biss ta' hela ta' hin u l-Arbitru ta struzzjonijiet biex l-ilmenti u r-risposti jkunu kemm jista' jkun qosra anke ghall-efficjenza biex il-kazi jinqatghu malajr kemm jista' jkun. F'kaz ta' tul zejzed, l-atti qed jintbaghtu lura biex jitqassru.

Dwar ir-raba' eccezzjoni l-Arbitru ma jara xejn intempestiv ghaliex l-ilmentatur qed jilmenta dwar l-imbiba tal-provditur tas-servizz fil-bejgh tal-prodott *de quo*

u, ghalhekk, l-ilmentatur seta' jaghmel l-ilment. Dwar il-fatt li l-ishma emanenti minn dan il-prodott jista' jkun li qed japprezzaw fil-prezz dan ser jittiehed in konsiderazzjoni fil-mertu.

Dwar il-hames eccezzjoni din qed tintlaqa' u l-Arbitru mhu ser jordna l-ebda rimedju f'dan is-sens.

L-eccezzjonijiet l-oħra ser jittiehed konsiderazzjoni tagħhom fil-mertu tal-kaz.

FIL-MERTU

L-Arbitru jrid jiddeciedi dan il-kaz skont dak li, fil-fehma tieghu, huwa ekwu, gust u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.³¹

IL-FATTI TAL-KAZ

Analizi tad-Dokumenti u Investimenti oħra tal-Ilmentatur

Profil tal-Ilmentatur

L-ilmentatur jaf jaqra tajjeb bil-Malti izda m'ghandux konoxxenza tal-Ingliz, fejn intqal li ftit jaf jaqra bl-Ingliz.³² Huwa kien mar skola sal-età ta' erbatax il-sena³³ u l-esperjenza ta' xogħol tieghu kienet wahda li tinvolvi xogħol ta' mastrudaxxa sa madwar tlieta u tletin sena u wara huwa kellu hanut tal-*ironmongery* sakemm irtira ta' tnejn u sittin sena.

Meta ghamel l-ewwel darba investiment fit-3 *Year Phoenix*, fis-sena 2011, huwa kellu 67 sena. Il-mara tal-ilmentatur kienet marret skola sal-livell primarju u hija u ma kinetx taf bl-Ingliz. L-esperjenza ta' xogħol tagħha kienet f'hanut tad-drapp sa tlieta u ghoxrin sena sakemm hija izzewget fejn wara kienet taħdem bhala mara tad-dar. Il-mara tal-ilmentatur mietet fis-sena 2015 u l-ilmentatur huwa l-werriet universali tagħha.³⁴

³¹ Kap. 555, Art. 19(3)(b)

³² A fol. 363

³³ A fol. 4

³⁴ A fol. 5

L-ilmentatur u martu kienu juzaw is-servizzi ta' *Calamatta Cuschieri & Co. Ltd.* qabel is-sena 2000, fejn maghom kienu xtraw *bonds* biss. Huma kienu tilfu fuq l-investment ta' madwar 15,000 *Deutsche Marks* li kellhom f'*bonds* tal-Argentina 11.25% 2006.³⁵ Wara t-telf li sofrew fil-*bonds* tal-Argentina, l-ilmentatur u martu kienu avvicinaw lil Michael Grech, *Managing Director* tal-provditur tas-servizz fuq l-investimenti taghhom.

L-ilmentatur isostni li hu u martu spjegaw lill-provditur tas-servizz li "*ma riedux jiehdu riskji gholjin anke a skapitu ta' inqas imghax*" u li l-provditur tas-servizz "*kellu joqghod attent li ma jissogralhomx il-kapital imgemma' b'tant sagrificcji*".³⁶ Sahaq li l-attitudni ta' riskju taghhom kienet wahda kawta sa medja u li l-ilmentatur u martu kienu jiehdu parir ta' investment minghand il-provditur tas-servizz fuq l-investimenti taghhom.³⁷

Client Fact Find

Id-dhul tal-ilmentatur u martu kien ta' €9,600 pensjoni, fejn kienu ikklassifikati bhala "*retail clients*" u l-profil tar-riskju taghhom kien imnizzel bhala "*High/Aggressive*".³⁸

Il-*Client Fact Find* datat 21 ta' Marzu 2013, maghmul mill-provditur tas-servizz u ffirmat mill-ilmentatur jindika wkoll li apparti l-introjtu ta' €9,600, l-ilmentatur kellu introjtu iehor ta' €12,000 minn investimenti u €8,400 minn bnadi ohra, u fejn l-oggettiv ta' investment tal-ilmentatur u martu kien wiehed bhala "*income*", fejn kellhom assi ta' €795,000 li minnhom €300,000 kienu fi strumenti finanzjarji. Il-*Client Fact Find* jindika li l-ilmentaturi ma kellhomx dipendenti u lanqas *liabilities*.³⁹

Portafoll tal-Investimenti tal-Ilmentatur

Qabel ma bdew jaghmlu tranzazzjonijiet fl-investimenti mal-provditur tas-servizz fis-sena 2000, gie indikat li l-ilmentatur u martu kienu ghamlu investimenti esklussivament gewwa *bonds*. Matul is-snin li l-ilmentatur u martu

³⁵ A fol. 70

³⁶ A fol. 5

³⁷ A fol. 6

³⁸ A fol. 17, 56 u 337

³⁹ A fol. 335 u 336

uzaw is-servizzi tal-provditur tas-servizz saru tranzazzjonijiet fuq *bonds* u *bond funds* kif ukoll f'ishma bhal *Vodafone, Datatrak, Maltacom, HSBC* u *BOV*.

Fl-*affidavit* datat 11 t'April 2017, maghmul minn wiehed mid-diretturi tal-provditur tas-servizz, gie rrimarkat li meta kien iltaqa' mal-ilmentatur u martu madwar is-sena 2000, huma kienu wrewh portafoll ta' investimenti li kien ma' intermedjarju finanzjarju iehor "*liema portafoll kien maghmul primarjament minn high yield bonds fi swieq emergenti bhalma huma l-Brazil u l-Argentina. Dawn kienu bonds li kienu b'imghaxijiet ta' 10 fil-mija (10%) jew izjed*".⁴⁰

Fis-sena 2008, l-ilmentatur u martu ghamlu investiment ta' €10,000 fl-*ARM Assured Income Plan 2.5% 10 Years* li gie indikat li huwa tat-tip *complex asset backed security* u fl-istess sena sar ukoll investiment ta' GBP10,000 fl-*ARM Capital Growth Bond Fund, 7 years*.⁴¹

Fit-18 ta' Jannar 2011, l-ilmentatur u martu ghamlu zewgt investimenti fl-*equity-linked derivative structured notes* fejn sar investiment ta' GBP33,000 u iehor ta' USD19,000 gewwa it-*3 Year Phoenix WOF*.⁴² Gie sottomess li dawn l-investimenti dejjem saru fuq bazi ta' parir ta' investiment mahrug mill-provditur tas-servizz.⁴³

Gie spjegat li *3 Year Phoenix* denominat fid-Dollaru kien gie *called* mill-*issuer* tal-*structured note* wara sena f'Mejju 2012, filwaqt li *3 Year Phoenix* denominat fl-isterlina mmatura fi zmienu f'Marzu 2014.⁴⁴ Ir-rikavat mill-investiment *3 Year Phoenix* denominat fid-Dollaru, ghas-somma ta' USD19,600 gie investit f'Mejju 2012, f'*note issue* ohra tal-*3 Year Phoenix WOF* li kien igorr data ta' maturità f'Mejju 2015.

Fl-ilment tieghu, l-ilmentatur stess jghid li seta' ghamel tranzazzjonijiet f'investimenti ta' xiri u bejgh li flimkien jammontaw ghal €1.6 miljun fl-erbatax-il sena ta' relazzjoni li kellu mal-provditur tas-servizz, però, il-portafoll ta' investiment tal-ilmentatur qatt ma qabez il-€275,000.⁴⁵

⁴⁰ A fol. 321

⁴¹ A fol.5, 84 u 85

⁴² A fol. 7, 94 u 95

⁴³ A fol. 6 u 7

⁴⁴ A fol. 7

⁴⁵ A fol. 28

F'*affidavit* tal-provditur tas-servizz intqal ukoll li "L-ammont investit f'dan il-prodott strutturat kien jirraprezenta madwar erbgħa fil-mija (4%) tal-portafoll kollu li kellhom il-konjugi T".⁴⁶

Skont il-lista ta' investimenti tal-ilmentatur u martu, li giet ipprezentata mill-ilmentatur stess,⁴⁷ u li tirrifletti tranzazzjonijiet li saru bejn is-sena 2000 u 2014, hemm innizzla tranzazzjonijiet f'diversi ishma, *bond funds* u fondi ohra ta' investment kollettiv u *bonds* fejn, fil-maggoranza tal-kaz, ir-rata tal-imghax fuq dawn il-*bonds* li kellhom l-ilmentatur u martu, tipikament tvarja bejn 3% u 7%. Apparti l-investimenti fl-ARM⁴⁸ u it-3 Year Phoenix WOF,⁴⁹ il-lista ta' investimenti tindika wkoll zewg tranzazzjonijiet ta' investimenti b'rata ta' 'l fuq minn 16%.⁵⁰

It-3 Year Phoenix WOF

Dan il-prodott ta' investment huwa fil-forma ta' *structured note* mahrug minn *Commerzbank*.⁵¹

Iz-zewg *issues* tat-3 Year Phoenix WOF li l-ilmentatur u martu kien investew fihom fit-18 ta' Jannar 2011, kienu jgorru rata ta' imghax ta' 7% p.a. fil-kaz tal-investment denominat f'dollari, filwaqt dak denominat fl-isterlina kellu rata ta' imghax ta' 6.52% p.a., liema imghax thallas lill-ilmentatur u martu.⁵²

Jekk wiehed ihares lejn il-*Fact Sheet* datata 19 ta' April 2012,⁵³ rigward l-*issue* tat-3 Year Phoenix WOF 8.5%, din tispecifika, fosthom, li l-*issuer* tal-prodott kien *Commerzbank* u li fil-*payment date* indikata bhala s-7 ta' Gunju 2012, il-flus kienu ser jigu investiti fil-'*Barrick Gold CRP, Freeport-Mcmoran, Pan Amer Silver, Potash Corp SAS and Schlumberger Ltd*'.⁵⁴ Dawn il-hames entitajiet imsemmija jiffurmaw l-*underlying investment* tal-*structured note* 3 Year Phoenix WOF 8.5%.

⁴⁶ A fol. 322

⁴⁷ A fol. 58 - 60

⁴⁸ Nominal €10,000 f'ARM Ass.Inc Plan 2.5% 10 Yr u nominal GBP10,000 f'ARM Cap Growth Bond 7 Year (A fol. 59)

⁴⁹ Zewg tranzazzjonijiet nominal GBP33,000 u USD19,000 fit-3 Year Phoenix WOF li saru fit-18 ta' Jannar 2011 u tranzazzjoni ohra nominal ta' USD20,000 fis-6 ta' Mejju 2012 (A fol. 60).

⁵⁰ Investimenti fi '*Great Universal 16.375%* (A fol. 58) u investimenti *Intrntl Bank 17.625%* 2010 (A fol. 59).

⁵¹ A fol. 13

⁵² A fol. 13 u 14

⁵³ A fol. 98

⁵⁴ *Ibid.*

Meta l-prodott ma marx kif kien mahsub, f'ittra datata 29 ta' Mejju 2015, mibghuta mill-provditur tas-servizz lill-ilmentatur u martu, l-istess provditur tas-servizz indika tliet possibilitajiet li setghu jaghzlu li kienu: jew jidhlu fi prodott iehor simili bl-ghan li jirrkupraw il-kapital investit, jew jinzamm is-sehem allokati tal-ishma tal-*Barrick Gold* jew inkella dawn l-ishma jigu llikwidati.⁵⁵

Aspetti ohra rilevanti ghall-Kaz

Appropriateness test u l-mod ta' kif inbiegh il-Prodott

Il-provditur tas-servizz ipprovda kopja tal-*Confirmation Order Form*⁵⁶ u *Appropriateness Test Form*,⁵⁷ it-tnejn datati 23 ta' April 2012, li gew maghmula fir-rigward l-investment fil-prodott. Il-*Confirmation Order Form* iffirmata mill-ilmentatur tindika li n-natura ta' servizz pprovdut huwa wiehed ta' "*Execution Only*" u mhux "*Dealing with Advice*", filwaqt li l-*Appropriateness Form* tindika fosthom li l-ilmentatur kellu esperjenza ta' investimenti f'fondi ta' investment kollettiv ghal €200,112, f'*equities* ghal €29,200, *bonds* ghal €1,269,380, *complex* €66,811, u *money market* ghal €37,363 b'total kollettiv ta' €1,602,868.⁵⁸

Ghal diversi mistoqsijiet li kien hemm fl-*Appropriateness Test Form* gie mnizzel ukoll li l-ilmentatur u martu kienu familjari mal-investment; li ipprovdeu informazzjoni fuq l-oggettiv tal-investment taghhom; li huma kien jifhmu r-riskji assocjati mal-prodott; li huma pprovdeu informazzjoni fuq l-okkupazzjoni u t-taghrif taghhom; li s-servizz ipprovdut kien konformi mal-obiettivi taghhom; li s-servizz jifilhu finanzjarjament ghalih u li l-provditur tas-servizz jikkunsidra li l-prodott rikjest huwa *appropriate* ghall-klijent.⁵⁹

F'*Appropriateness Test Form* u *Confirmation Order Forms* ohrajn datati Jannar 2011,⁶⁰ rigward iz-zewg investimenti l-ohra ta' qabel fit-3 *Year Phoenix WOF*, hemm indikat, fosthom, li l-ilmentatur u martu "*have the knowledge and*

⁵⁵ A fol. 103

⁵⁶ A fol. 289

⁵⁷ A fol. 290

⁵⁸ *Ibid.*

⁵⁹ *Ibid.*

⁶⁰ A fol. 293-297

experience to invest in these products”,⁶¹ kif ukoll li inghataw *Term Sheet* u jifhmu r-riskji involuti mal-prodott.⁶²

Hekk kif indikat fl-*affidavit* datat 12 t’April 2017, maghmul minn ufficjal tal-provditur tas-servizz, il-prodott kien offrut lill-ilmentatur u martu *“permezz ta’ Private Placement, jigifieri l-prodott kien jinxtara minn investitori privati tramite MGFSL u mhux permezz ta’ Public Offering”*.⁶³

Fl-istess *affidavit* gie irrimarkat li ***“Kienu il-klijenti li avvicinaw lil MGFSL sabiex jergghu jinvestu fit-tipi ta’ prodotti strutturati sabiex jiggeraw dhul gholi minhabba is-success tal-investimenti strutturati ohra li kienu investu fihom qabel”***,⁶⁴ fejn hawnhekk saret referenza ghall-investimenti ta’ qabel fit-3 Year Phoenix WOF.

L-ufficjal tal-provditur tas-servizz spjega fl-*affidavit* tieghu li waqt laqgħa li l-ilmentatur u martu kienu għamlu mieghu sabiex jiddiskutu l-prodotti disponibbli biex jinvestu l-flus li kellhom f’Dollari Amerikani minn investimenti ohra, huwa kien spjega n-natura tal-prodott u sahaq fosthom li:

“Jiena wkoll spjegajtilhom bl-aktar mod car ir-riskji kollha involuti meta wiehed jinvesti fi prodotti strutturati u wara li spjegajtilhom ir-riskji fuq il-kapital jekk il-valur assi sottostanti jaqgħu taht il-barrier, komplejt billi nispegjalhom l-mekkanizmu illi f’worst case scenario, jekk fl-ahhar tat-terminu ta’ tliet snin il-prezz tal-equity illi tkun sejra l-aktar hazin tibqa f’livell aghar minn 50% tal-execution price, huma kienu sejrin jispicaw b’shareholding f’dik il-kumpanija daqslikieku kienu investew f’dik il-kumpanija direttament”.⁶⁵

Huwa sahaq ukoll li:

“Din kienet it-tielet darba illi jiena spjegajt lill-klijenti l-mod kif il-prodotti strutturati kienu jahdmu u x’seta’ jigri jekk il-prezzijiet tal-underlying instruments ma kinux imorru tajjeb”.⁶⁶

⁶¹ A fol. 293

⁶² A fol. 294 u 296

⁶³ A fol. 317

⁶⁴ *Ibid.*

⁶⁵ A fol. 318

⁶⁶ A fol. 319

Fl-istess *affidavit* huwa irrimarka wkoll li kien informa lill-ilmentatur u martu b'investimenti ohra li kienu disponibbli kemm *direct USD bonds* u *USD bond funds* kif ukoll il-possibilità li d-Dollari Amerikani jigu konvertiti f'Ewro.⁶⁷

Il-provditur tas-servizz sahaq, fosthom, li l-prodott gie offrut lil diversi nies u li l-prodott inbiegh abbazi ta' *promote and sell*.⁶⁸

OSSERVAZZJONIJIET FINALI U KONKLUZJONI

Aspett importanti ta' dan l-ilment huwa **jekk** il-Prodott, it-3 Year Phoenix WOF 8.5%, li gie mibjugh lill-ilmentatur u martu mill-provditur tas-servizz kienx xieraq u adattat ghalihom abbazi tal-*Appropriateness* jew *Suitability Assessment*, hekk kif applikabbli u rikjest mill-*Investment Services Rules for Investment Services Providers* ('ir-Regoli') mahruga mill-MFSA.

Skont ir-Regoli applikabbli ghall-provditur tas-servizz, hemm ezenzjoni mill-*Appropriateness Test* f'certu cirkostanzi, bhal fil-kaz meta s-servizz ta' investment offrut huwa wiehed li jikkonsisti biss f'*execution only*, izda din l-ezenzjoni ma tapplikax f'diversi kazi, hekk kif ipprovdut fi *Standard Licence Condition 2.25* tal-*Part B1* tar-Regoli,⁶⁹ fosthom, bhal meta il-prodott involut huwa wiehed ta' natura kumplessa, bhalma kien il-prodott in kwistjoni, fejn f'cirkostanzi bhal dawn l-ezenzjoni mill-*Appropriateness Test* ma tapplikax.

⁶⁷ *Ibid.*

⁶⁸ A fol. 364

⁶⁹ "2.25 When providing Investment Services that only consist of the execution and/or reception and transmission of client orders with or without Ancillary Services, the Licence Holder need not obtain the information referred to in SLC 2.14 above where all of the following conditions are met:

a. the above services relate to shares admitted to trading on a regulated market or in an equivalent third country market, money market Instruments, bonds or other forms of securitised debt (excluding those bonds or securitised debt that embed a derivative), UCITS and other non-complex Instruments. A market established in a country which is not an EU or EEA Member State shall be considered as equivalent to a regulated market if it complies with equivalent requirements to those established in terms of the MiFID;

b. the service is provided at the initiative of the client or potential client;

c. the client or potential client has been clearly informed that in the provision of this service the Licence Holder is not required to assess the suitability of the Instrument or service provided or offered and that therefore, he does not benefit from the corresponding protection of the relevant Conduct of Business Rules. This warning may be provided in standardised format;

d. the Licence Holder complies with its obligations relating to the management of conflicts of interests as set out in SLC 2.94 to 2.100. below".

Imma dan mhux punt kontestat ghax fil-fatt il-provditur tas-servizz ghamel *Appropriateness Assessment* fir-rigward tal-bejgh tal-prodott lill-ilmentatur u martu. L-ilmentatur isostni li dan il-prodott ma kellux jinbiegh lilu a bazi ta' *'execution only'* izda abbazi ta' parir u kellu jsir is-*Suitability Test*.

Wiehed, izda, jrid jara jekk dan l-*Appropriateness Assessment* sarx sewwa in konformi mar-regolamenti jew inkella kienx japplika *assessment* izjed oneruz min-naha tal-provditur tas-servizz - dak tas-*Suitability* – li, fil-fatt, huwa applikabbli fil-kaz li s-servizz offrut jinvolti parir ta' investment u mhux *'execution only'*.

Ghal dak li hu l-*Appropriateness Assessment*, dan it-*test* jitlob li l-provditur tas-servizz ghandu jiddetermina jekk il-klijent ghandux l-esperjenza u l-gharfien necessarju biex jifhem ir-riskji involuti fir-rigward tal-prodott u s-servizz offrut, fejn il-*Part B1* tar-Regoli jitolbu dan li gej:

"2.21 When assessing whether an Investment Service, other than investment advice or portfolio management, is appropriate for a client, the Licence Holder shall be required to determine whether that client has the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in relation to the product or Investment Service offered or demanded. "

L-Arbitru jinnota li l-ilmentatur kien digà ghamel zewg tranzazzjonijiet ohra fl-istess prodott u kien hu li avvicina lill-provditur tas-servizz biex jerga' jinvesti fih ghaliex kien mar tajjeb.

Ghalhekk m'hemm xejn stramb li t-tielet tranzazzjoni ssir abbazi ta' *execution only* meta l-istess ilmentatur kien digà investa darbtejn fl-istess prodott u kien hu li rega' ried jinvesti aktar fih.

Mic-cirkostanzi partikolari tal-kaz, il-provditur tas-servizz kellu gharfien shih fuq l-ilmentatur, inkluza s-sitwazzjoni finanzjarja tieghu u ta' martu, x'kienu jaghmlu, x'tip u frekwenza ta' investimenti u tranzazzjonijiet ghamlu fil-passat, kif ukoll l-objettivi u l-attitudni ta' riskju taghhom fost ohrajn.

Jidher li l-provditur tas-servizz kien konxju lil min specifikament kien qieghed joffri il-prodott meta dan gie offrut lill-ilmentatur u martu *fost firxa ta' investimenti ohra*.⁷⁰

L-ilmentatur u martu kienu f'pozizzjoni finanzjarja li jifilhu ghal riskji assocjati mal-investment fejn setghu jassorbu telf ta' kapital jew parti kbira minnu peress li l-investment ta' USD19,600 kien relattivament parti zghira mill-portafoll li l-ilmentatur kellu fi strumenti finanzjarji ta' madwar €275,000.⁷¹

Fir-rigward l-objettivi tal-investment, fis-seduta tad-9 ta' Mejju 2017, l-ilmentatur sahaq li:

*"Nghid li l-iskop li ninvesti kien kemm biex inqid il-kapital u kemm biex inqid l-imghax".*⁷²

Bhala attitudni ta' riskju, l-ilmentatur, fl-istess seduta, sahaq ukoll li:

*"Jien nghid li ma ridtx riskju gholi imma ridt l-inqas riskju".*⁷³

Però, mit-tranzazzjonijiet li saru matul is-snin, jidher izda li l-ilmentatur gieli kellu inklinazzjoni ghal strumenti finanzjarji li joffru rata gholja ta' imghax u, ghalhekk, b'certu portata ta' riskju. Dan il-prodott li dwaru qed isir l-ilmentatur huwa wiehed minnhom u mhux l-uniku wiehed li qatt kellu l-ilmentatur.

Huwa minnu li l-ilmentatur kien jahdem bhala *ironmonger*, imma dan wahdu ma jeskludix li l-ilmentatur kien kiseb certa esperjenza peress li kien ilu jinvesti anke fi prodotti riskjuzi ghal numru ta' snin, fosthom, dak tal-Argentina.

Matul il-medda kbira ta' snin li kien ilu jinvesti gieli garrab telf minn investimenti ohra ta' certu portata ta' riskju, bhal dak li ssemma' li kien sar qabel ma beda r-relazzjoni mal-provditur tas-servizz, jigifieri dak tal-**Argentina 11.25% 2006 bonds**.⁷⁴

Jekk wiehed ihares lejn il-lista ta' tranzazzjonijiet li saru bejn is-sena 2000 u 2014, jidher li f'certu okkazzjonijiet l-ilmentatur ha pozizzjonijiet f'investimenti

⁷⁰ Paragrafu 9 – A fol. 318

⁷¹ Hekk kif imsemmi min-naha tal-ilmentatur, *"Il-valur tal-portafolio qatt ma qabez it-€275,000"* (A fol. 28) filwaqt li l-Client Fact Find tal-31 ta' Marzu 2013, jindika portafoll ta' €300,000 (A fol. 336).

⁷² A fol. 363

⁷³ A fol. 362

⁷⁴ A fol. 5

bhal *Great Universal* 16.375% f'Jannar 2001,⁷⁵ u *International Bank* 17.625% 2010 f'Gunju 2007,⁷⁶ li jidhru wkoll indikattivi ta' certu portata ta' riskju.

Ghalhekk, l-Arbitru m'huwiex moralment u legalment konvint li l-prodott *de quo* ma kienx *appropriate jew suitable* ghall-ilmentatur jew ghac-cirkostanzi partikolari tieghu. Jemmen ukoll il-verzjoni tal-provditur tas-servizz, li huwa kien spjega dan il-prodott lill-ilmentatur u, peress li l-prodott ma kienx gdid ghalih u hu ried li jibqa' jinvesti fih, ma jistax issa jwajhal fil-provditur tas-servizz ghax jghid li garrab telf.

L-Arbitru lanqas ma jista' jinjora aspetti ohra importanti ta' dan l-ilment, fosthom, il-fatt li l-ilmentatur mill-istess tip ta' prodott ta' investiment li huwa kien ghamel qabel, jgifieri it-3 *Year Phoenix WOF* fit-18 ta' Jannar 2011, kien ircieva introjtu ta' USD600 fuq l-investment tieghu ta' USD19,000 denominat f'Dollaru Amerikan; u imghax ta' 6.52% *p.a.* fuq l-investment ta' tliet snin ta' GBP33,000 denominat fl-isterlina. Jgifieri din ma kinetx l-unika tranzazzjoni li ghamel l-ilmentatur f'dan il-prodott u, ghalhekk, kien familjari mieghu.

Irid jinghad ukoll li mill-investment fit-3 *Year Phoenix WOF* 8.5%, apparti l-imghax li seta' rcieva matul it-terminu ta' dan il-prodott, l-ilmentatur ircieva u zamm is-sehem allokat ta' 489 *shares* fil-*Barrick Gold*, liema kumpanija ghadha topera sal-lum fejn kien hemm anke apprezzament fil-valur tas-sehem ta' din il-kumpanija fuq certu perjodi matul dawn l-ahhar snin.⁷⁷

Ghalhekk, l-Arbitru lanqas jista' jikkwantifika t-telf galadarba ma giex ippruvat b'mod konklussiv mill-ilmentatur li l-investment li issa baqalu f'idu mill-prodott ma jistax japprezza.

Ghaldaqstant, ghar-ragunijiet kollha moghtija f'din id-decizjoni, l-Arbitru jiddeciedi li l-ilment m'huwiex ekwu, gust u ragonevoli u qieghed jichdu.

Peress li l-Arbitru cahad diversi eccezzjonijiet tal-provditur tas-servizz, kull parti ghandha thallas l-ispejjez taghha.

⁷⁵ A fol. 58

⁷⁶ A fol. 59

⁷⁷ <https://www.barchart.com/stocks/quotes/ABX>

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji