

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 059/2018

CM ('l-ilmentatur')

vs

Crystal Finance Investments Ltd. (C26761)

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

Seduta tal-14 ta' Gunju 2019

L-Arbitru,

Ra l-ilment fejn l-ilmentatur jissottometti li hu garrab telf minn diversi investimenti offruti lilu minn *Crystal Finance Investments Limited* ('il-provditur tas-servizz' jew 'Crystal'). L-investimenti li dwarhom sar l-ilment huma specifikament *BP 101: 7% Norske Skog*, *BP 188: 7% RENA GmbH* u *MAG IAS GmbH*, u *BP 187: 9.75% Ekotechnika GmbH*.

L-ilmentatur sahaq li l-esperjenza tieghu fl-investimenti hi primarjament f'kontijiet bankarji, *bonds* lokali tal-gvern kif ukoll fi ftit ta' kumpaniji lokali, u dan filwaqt li dejjem zamm investimenti b'riskju baxx u, ghal dan il-ghan, kien regolarment isegwi r-rapporti finanzjarji tal-kumpaniji privati lokali li fihom kellu xi investimenti. Hu tenna li generalment dejjem zamm l-investimenti tieghu sal-maturità, u kien ibiegh biss jekk ikun hemm xi zviluppi negattivi li hu jiggudikahom ta' riskju gholi.

Minhabba n-nuqqas tieghu fit-taghrif u edukazzjoni finanzjarja, u anke peress li m'ghandux hin sabiex jinvesti f'kumpaniji barra minn Malta, kien ihalli f'idejn il-provditur tas-servizz ghax kien haseb li dawn kienu janalizzaw tajjeb il-kumpaniji qabel jaghmlu l-investimenti u li kienu ser izommuh aggornat fuq l-investimenti tieghu f'kaz ta' zviluppi f'terminu ta' riskju.

Ghal dan il-ghan, sabiex izid id-diversifikazzjoni f'investimenti barra minn Malta, l-ilmentatur kien xtara diversi *bond portfolios* – *BP 101* (originarjament *BCE 82*), *BP 130*, *BP 187*, *BP 188*, u *BP 189* li kellhom imghax ta' 5.75%, 5.5%, 4.5%, u 5.75% rispettivament. L-ilmentatur indika li, ghal dak iz-zmien, dawn l-imghaxijiet kienu komparabbli, u anke inqas, ma' dawg ta' kumpaniji lokali u ghalhekk kien jistenna li r-riskju jkun tal-istess livell.

Hu tenna ukoll li dawn il-*bond portfolios* kienu jinvestu primarjament f'*SMEs* Germanizi, u minhabba li hu ma jifhimx bil-Germaniz, kien jafda lill-provditur tas-servizz peress li la seta' jaqra l-prospetti ta' dawn il-kumpaniji u lanqas ir-rapporti finanzjarji peress li dawn kienu jkunu bil-lingwa Germaniza.

L-ilmentatur tenna li hu kien jistenna li l-provditur tas-servizz kien javzah jekk ikun hemm xi zviluppi serji fl-investimenti tieghu, u anke dwar ir-riskji serji li kellhom l-investimenti taghhom, anke minhabba l-fatt li hu dejjem ried investment stabbli, b'riskju baxx.

Il-*BP 187* u l-*BP 188*, tnejn mill-investimenti ilmentati, inxtraw ghall-habta ta' Novembru 2013. L-ilmentatur sahaq li ghall-habta ta' Gunju 2014, skopra b'kumbinazzjoni li *RENA GmbH*, kienet falliet f'Marzu 2014.

Sussegwentement, f'Lulju 2014, ikkuntattja lill-provditur tas-servizz sabiex jistaqsi dwar dan, izda qalulu biss li l-prezz tal-*bond* kien nizeg ghal madwar 22% izda l-*bond* kien ghadha m'ghamlitx '*default*'. Minhabba li dan gara biss ftit xhur wara li hu xtara dawn il-*bond portfolios*, hawn beda jinduna bil-fatt li ma setax jibqa' jafda l-parir tal-istess provditur u, ghalhekk, beda jaghmel ir-ricerka tieghu hu fuq dawn l-investimenti.

Ghal dan, kellu jirrikorri ghal ghodda ta' traduzzjoni awtomatika minhabba li hafna mir-rapporti kienu bil-Germaniz. Hu tenna li, eventwalment, induna li l-problemi ta' *RENA GmbH* kienu ilhom hemm u, fil-fatt, f'Lulju 2013, din il-kumpanija kienet digà harget *bond* iehor b'imghax ta' 8.25% immirat ghal investituri professjonali minhabba nuqqas fil-*cashflow*, liema *bond* lanqas inbiegh kollu.

L-ilmentatur sahaq ukoll li *RENA GmbH* kienet kemm-il darba sofriet tnaqqis fil-*credit rating*, izda din l-informazzjoni qatt ma giet mghoddija lill-provditur

tas-servizz sabiex hu jkun jista' jiehu decizjoni infurmata fuq l-investment tieghu.

Zied li dan it-tnaqqis fir-*rating* gara ftit biss wara li hu investa u hu kien ghalhekk jistenna li l-provditur tas-servizz jinfurmah dwar dan u anke jaghtih parir. L-ilmentatur indika li tnaqqis simili fir-*ratings* sar anke f'kumpaniji ohra bhal *Ekotechnika GmbH, Norske Skog, Sanha GmbH* u *MAG IAS GmbH*.

Dwar ir-*RENA GmbH*, l-ilmentatur ghamel kuntatt dirett mal-*bondholder representative* fejn intqal lilu li r-*recovery rate* kienet ser tkun minn 5% sa 10% l-aktar, informazzjoni li l-provditur tas-servizz qatt ma tah.

L-ilmentatur sahaq li hu beda jiskopri li s-suq Germaniz kellu reputazzjoni hazina minhabba li kien qed ikun mifni b'kumpaniji li jfallu jew sahanitra johorgu rapporti konfliggenti jew qarrieqa kif ukoll kien hemm kazijiet ta' frodi.

Ghaldaqstant, induna li r-riskji ta' dawn l-investimenti mhux talli ma kienx zghir jew medju imma, fil-fatt, kien gholi hafna u li dawn l-investimenti kienu kwazi qishom lotterija, informazzjoni li sahaq li *Crystal* lanqas qatt m'ghaddewlu.

L-ilmentatur tenna ukoll li fattur iehor li qatt ma gie irrilevat lilu mill-provditur tas-servizz kien li xi whud mill-investimenti f'dawn il-*bond portfolios* kienu kklassifikati bhala '*kumplessi*', bhal *RENA GmbH, Uniwheels GmbH, German Pellets* u *MAG IAS GmbH*, li kellhom '*callable option*'.

Dan minbarra l-fatt li uhud mill-kumpaniji, bhal *Norske Skog*, kellhom digà problemi serji fil-gurnata li hu kien ghamel l-investment, jew ahjar, meta saret *switch* fuq parir tal-provditur. Hu nduna wkoll li l-*Ekotechnika GmbH* kellhom problem serji minhabba s-sanzjonijiet tar-Russja u li, ghalhekk, juri bic-car li l-provditur tas-servizz m'ghamilx ir-ricerka sew qabel gew suggeriti dawn l-investimenti jew inkella giet mohbija lilu n-natura riskjuza ta' dawn l-istess investimenti.

Barra minn hekk, l-ilmentatur indika ukoll li *Uniwheels GmbH* (parti minn *BP 188*) fdew il-*bond* taghhom qabel iz-zmien tal-maturità ghall-prezz ta' 102%, izda hu rcieva minghand *Crystal* 100% biss.

L-ilmentatur sahaq li l-fatt li dawn l-investimenti kienu mibjughin bhala *bonds* ta' kumpaniji Germanizi, kienet taghti sens ta' sigurtà falza ghax, fil-fatt, hafna minn dawn il-kumpaniji kienu dghajfa u, ghalhekk, kien facli li investituri mhux professjonali jigu mqarrqa fil-livell tal-veru riskju.

Ghaldaqstant, sabiex jevita dan ir-riskju kollu u minhabba li ma kellux hin joqghod isegwi dawn il-kumpaniji kollha kull gurnata, fil-bidu ta' Novembru 2014, l-ilmentatur iddecieda, kontra l-parir verbali tar-rapprezentant tal-provditur tas-servizz, sabiex ibiegh il-*BP 130, BP 189, BP 187, u BP 101*, filwaqt li ma riedx ibiegh il-*BP 188* ghax il-valur kien waqa' hafna u kien hemm cans li dan jirkupra xi ftit minhabba l-andament ta' *MAG IAS GmbH*.

Hu sofra telf ta' €452.91, peress li minflok il-kapital ta' €30,000, li kien originarjament investa, hu rkupra biss €29,547.09, u minkejja li talab ghal *waiver* tal-*exit fee*, peress li dan il-bejgh kien qed isir sabiex jigi evitat aktar telf, din it-talba giet michuda.

L-ilmentatur sahaq li, eventwalment, kien biegh ukoll il-*BP 188*, minbarra r-*RENA* li kienet digà falluta, bir-raguni ghal dan il-bejgh kienet li kienu qed johorgu rapporti konfliggenti fuq *MAG IAS GmbH* u, fil-fatt, kien diffiqli immens tkun taf ezattament x'qed jigri u jekk kienx hemm kazijiet ta' frodi jew manipulazzjoni tas-suq mill-kumpanija stess. F'dan il-kaz, minflok il-kapital ta' €3,500, hu irkupra biss is-somma ta' €2,979.72.

L-ilmentatur ikkonkluda billi qal li l-provditur tas-servizz naqas milli jghidlu li l-investimenti li kienu dahlu ghalihom bil-flus tieghu kienu ta' riskju gholi hafna, minhabba l-passat qarib tagghom kif ukoll minhabba l-andament generali tas-suq Germaniz. Hu tenna li l-imghax tal-*bond portfolios* kien jindika riskju medju jew baxx, filwaqt li n-natura kumplessa ta' xi whud mill-investimenti ma kinitx indikata lilu waqt l-istadju tal-investment.

L-ilmentatur qal li hafna mill-kumpaniji kienu sofrew tnaqqis fil-*credit rating* tagghom minn mindu hu kien ghamel l-investment u minkejja li r-riskju kien qed joghla maz-zmien, hu qatt ma gie moghti din l-informazzjoni. Hu insista li kieku *Crystal* hadu azzjoni mill-ewwel fuq l-izviluppi ta' dawn l-investimenti, hu kien seta' jiehu azzjoni infurmata biex inaqas jew jelimina t-telf tieghu.

Barra minn hekk, hu tenna li hafna mill-investimenti kellhom digà passat ta' problemi u din l-informazzjoni ma nghatatx lilu waqt l-istadju tal-investment u lanqas kienet riflessa sew fil-*credit rating* ta' dak iz-zmien.

L-ilmentatur issottometta wkoll li minn meta *Crystal* giet trasferita lil Calamatta Cuschieri, hu klijent ta' dan tal-ahhar fuq bazi ta' eżekuzzjoni biss, u jippreferi din il-bazi ghax b'hekk jinvesti biss fi strumenti li jista' jsegwi u jifhem u li ghandu informazzjoni pjuttost cara fuqhom.

Ghaldaqstant, l-ilmentatur qed jitlob li jinghata lura s-somma ta' €2,723.19 - €1,750 telf minn *RENA GmbH*, €452.91 telf minn bejgh ta' *BP 189*, *BP 187* u *BP 101*, u €520.28 telf minn bejgh ta' *BP 188* (minbarra *RENA GmbH*).

Dan l-ammont qed jintalab flimkien mal-imghax dovut u spejjez.

Ra r-Risposta tal-Provditur tas-Servizz li tghid:

1. Illi preliminarjament, il-partijiet issottomettew ghal gurdizzjoni tal-Qrati ta' Malta u dan *ai termini* tal-Artiklu 17 tat-*Terms of Business Agreement*,¹ liema artiklu jispecifika bl-aktar mod car illi *'This Agreement is subject to the Laws of Malta and any dispute, which may arise therefrom, shall be subject to the jurisdiction of the Maltese Courts.'*
2. Illi preliminarjament ukoll u dejjem minghajr pregudizzju ghas-sueccipit u ghall-eccezzjonijiet li jsegwu, is-Socjetà Esponenti teccepixxi in-nullità tal-Ilment *ai termini* tal-Artikolu 789(1)(c) tal-Kap. 12 tal-Ligijiet ta' Malta inkwantu iffaccjata bl-Ilment kif gie redatt, is-Socjetà Esponenti ma tistax tressaq difiza adegwata billi mill-istess Ilment ma jirrizultax/jirrizultawx in-nuqqas/ijiet tas-Socjetà Esponenti li jaghtu lok ghall-Ilment u kwalunkwe dritt pretiz minnu. Fic-cirkostanzi ma huwiex possibbli li s-Socjetà Esponenti taghraf il-bazi tal-istess Ilment (u allura l-eccezzjoni u sussegwentement il-prova li trid tressaq) biex tiddefendi lilha nfisha adegwatament kif hu dritt indisputibbli taghha u xi provi tressaq biex ixxejjen il-pretensjoni ghad-danni allegati li fi kwalunkwe kaz huma r-rizultat ta' fatturi totalment estranei ghas-Socjetà Esponenti.

¹ Dok CFI 1

3. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-Ilment huwa mimli inezattezzi b'sensiela ta' allegazzjonijiet bla bazi u inveritieri sabiex jinsgu storja artifizjali tar-rapport bejn l-investitur l-mentatur u s-Socjetà Esponenti kif se jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' dan il-kaz.
4. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, subordinament u fil-mertu, l-Ilment u l-allegazzjonijiet tal-Ilmentatur huma ghal kollox fiergha u infondati fil-fatt u fid-dritt u ghandhom jigu respinti bl-ispejjez ghaliex f'kull waqt is-Socjetà Esponenti agixxiet kif rikjest mill-qafas regolatorju applikabbli u skont l-oghla livell ta' diligenza mistennija fil-ligi, kif jista', jekk ikun hemm il-htiega, jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' dan il-kaz.
5. Illi fil-mertu l-Ilment u t-talbiet tal-Ilmentatur huma ghal kollox infondati fil-fatt u fid-dritt u ghandhom jigu respinti bl-ispejjez.
6. Illi fil-mertu u minghajr pregudizzju ghas-suespost, l-Ilmentatur qiegħed jibbaza l-ilment tieghu li garrab telf fuq l-invesiment li bhala fatt ma jaghtix lok gal ilmen validu. Fil-fatt, is-Socjetà Esponenti mhux qed tifhem fuq xiex l-ilment huwa bbazat u mimli inezattezzi biex jinbidlu l-fatti.

Nikkwotaw:

'Nikkonkludi li CFI naqsu li jghiduli li l-invesimenti li kienu dahlu qhalihom bi flusi, kienu ta' riskju għoli hafna, minhabba l-passat qarib taqħhom kif ukoll minhabba l-andament qenerali ta' dan is-suq Germaniz. Kont nistenna li din l-informazzjoni tingħata lili waqt l-istadju ta' investiment. L-imghax tal-BP's kien jindika riskju medju jew baxx. Ir-riskju għoli hafna ta' dan l-investimenti jidher car mill-fatt li l-problemi ma kinux associati ma' kumpanija wahda imma ma' hafna kumpaniji li eventwalment fallaw.'

Kif imnizzel fis-sezzjoni immarkata bl-isfar u kif imnizzel fuq l-ilment, jidher li l-ilment qed isir fuq *Bond Portfolios* li saru wara Dicembru 2012. Nirreferu għal (*Appendix 1*) ma' din in-notifika li turi l-andament ta' kull *bond portfolio*.

Sub Fund No.	Currency	Instrument Name	Purchase Date	Sell Date
BCE82	EUR	5.75% EUR Bond Portfolio Scandinavia 9th Aug 2017	9/7/2011	3/12/2012
BP101	EUR	5.75% EUR High Yield Bond Portfolio - 9th Aug 2017	3/12/2012	23/10/2014
BP130	EUR	5.75% EUR Bond Portfolio 26th June 2017	9/7/2012	29/10/2014
BP188	EUR	4.5% EUR Bond Portfolio 19th April 2016	11/4/2013	19/04/2014
BP189	EUR	5.75% EUR Bond Portfolio 15th May 2019 I	11/4/2013	29/10/2014
BP187	EUR	5.5% EUR Bond Portfolio 9th July 2018 I	10/30/2013	29/10/2014
12096576	EUR	7 %:RENA GmbH:2010-15.12.15	4/19/2014	N/A
12820980BP188	EUR	UNIWHEELS - Part of BP188 4.50%	4/19/2014	05/11/2014
BP188.1	EUR	4.5% EUR Bond Portfolio 8th February 2016	4/19/2014	17/06/2015

Nikkonfermaw li kull darba li saret tranzazzjoni, l-Ilmentatur kien attiv f'kull decizjoni, inghata kull informazzjoni, permezz ta' *term sheets*² miktuba b'Ingliz semplici, inkluz ir-*ratings* ta' kull *bond*, jekk kienx hemm *bonds* li kienu *callable* u *risk warnings* cari. Jinghad ukoll li waqt id-diskussjonijiet sar '*fact finding exercise*³ u l-klijent stabbilixxa mal-*financial adviser* (ghal aktar minn darba) li xtaq jitqies bhala *med-high risk investor*. Dan kollu sar qabel l-istadju tal-investment. Kif issa qed jintqal minghand l-Ilmentatur li '*dan il-fatt qatt ma qie rrilevat minn CFI waqt li kont qed naqhmel l-investment tieghi*' mhux ghaliex,

'Minhabba hekk, in-natura komplessa (kif definita fil-MiFID rules) ta' xi whud mill-investimenti ma kinitx indikata lili waqt l-istadju tal-investment'. Ghal darb'ohra nirrepetu li dan kien car u inkluz fit-*term sheet*, bhala parti mit-termini, kif innizzel hawn isfel:

² DOK CFI 2

³ DOK CFI 3

Underlying Bonds:

7% RENA GmbH – 15.12.2015 (SME)
Callable 15.12.2013
ISIN: DE000AIE8W96 – Valor 12096576
Rated Euler Hermes Rating: BB- (30.07.2013)
Hereinafter referred to as RENA

8.5% Alcatel Lucent Senior Unsecured 15.01.2016
ISIN: XS0564563921 – Valor 12088462
Rated by S & P: CCC+ (03.09.2013)
Hereinafter referred to as ALC

7.5% MAG IAS GmbH 08.02.2016 (SME)
Callable 08.02.2014
ISIN: DE000AIH3EY2 – Valor 12343168
Rated by Creditreform: B+ (24.01.2013)
Hereinafter referred to as MAG

7.5% Uniwheels Automotive (Germany)
GmbH 19.04.2016 (SME)
ISIN: DE000AIKQ367 – Valor 12820980
Rated by Euler Hermes: B (15.08.2013)
Hereinafter referred to as UNI

Expiration Date:

19.04.2016 at the latest when UNI bond matures, but with proviso that Crystal may redeem fractional parts on 15.12.2015, 15.01.2016; and 08.02.2016, when the bonds of RENA, ALC and MAG mature or earlier if bonds are called by the Bond Issuers. In the event that any of the Bond Issuers exercises their right to redeem the bond before the ultimate maturity date, Crystal may decide either to redeem the entire portfolio and return the original capital to investors or to continue the portfolio with the unredeemed bonds till final maturity.

Apparti dan, il-*callability feature* li kienet taghti lill-*issuer* id-dritt li jhallas l-ammont dovut sena jew tnejn qabel il-*maturity date* jew bil-100% jew aktar skont kif stipulat. Però, *callable bonds* jew le, id-**default risk** tal-*issuer* jibqa' l-istess. Ghal min jinvesti dirett go *callable bonds* jaffettwah il-*yield to maturity* li tigi kkalkolata fuq l-ahhar data, però l-*issuer* jista' jhallas qabel, u jrid isib fejn ser jinvesti bl-istess rata jekk jithallas qabel,

maghruf bhala *reinvestment risk*. Dan kollu mhux relatat mal-kaz u mhux il-kawza li naqqset il-kapacità tal-Issuer li jonora l-obbligi tal-hlas tieghu (***default risk/issuer risk***) kemm qabel jew fl-ahhar data ta' maturità.

L-Ilmentatur qed jikkwota regoli taht *MiFID Level 2 Directive*, li japplikaw minn Jannar tal-2018 meta dahlet fis-sehh. Biex ma jkunx hemm dubju niccaraw li *MiFID Level 1 Directive* dahlet fis-sehh f'Novembru 2007.

F'Novembru 2009 harget *Consultation Paper* (CESR/09-959) li nizzlet lista' ta' *financial instruments* ghal skopijiet ta' '*Appropriateness Requirements*'.

'This paper will make references to two MiFID Directives: the Level 1 Directive 2004/39/EC and the Level 2 Directive 2006/73/EC. The appropriateness requirements are set out in Art. 19(5) of the MiFID Level 1 Directive and Art.s 36 and 37 of the MiFID Level 2 Directive. The prescribed exceptions to the 'appropriateness test' are set out in Art. 19(6) of the MiFID Level 1 Directive and Art. 38 of the MiFID Level 2 Directive'. Din il-Konsultazzjoni qed tirreferi ghall-Annex⁴ fejn jidher bic-car il-bidliet imsemmijin. F'Marzu 2014, l-MFSA harget cirkolari fejn irreferiet ghall-gwida mahruqa mill-ESMA⁵ u ccarat il-pozizzjoni/prassi li kellha tittiehed minn provdituri tas-servizzi lokali rigward *bonds* lokali li kienu *callable*, prassi li kienet tintuza hafna minn *issuers* lokali. Minn hawnhekk, l-industrija bdiet tqis *callable bonds* bhala *complex*.

Wiehed jinnota wkoll li r-regoli fuq *complex instruments* jitolbu li ma jistghux jinghataw fuq tranzazzjonijiet '*Execution Only*'. F'dan il-kaz, dejjem sar '*Suitability Test*' ghax is-servizz kien *advisory*.

Tant hu hekk illi l-Consumer Complaints Office, MFSA fir-risposta taghhom bid-data 30 ta' Ottubru 2015 bil-*findings* wara l-analizi fonda taghhom, iddecidew li jaghlqu l-kaz.⁶

⁴ DOK CFI 4

⁵ DOK CFI 5 – *European Securities and Markets Authority ESMA/2014/146 dated 07/02/2014*

⁶ DOK CFI 6 – *Email minghand l-MFSA*

Filwaqt illi s-Socjetà Esponenti taghmilha cara illi dejjem kienet infurmat lill-klijent b'kull investment u proposta u kien il-klijent Ilmentatur li ddecieda jinvesti flusu f'investimenti mas-Socjetà Esponenti minghajr ebda perswazjoni, kif ukoll li l-klijent Ilmentatur ried imghax gholi allavolja gie spjegat li dan ifisser riskju oghla.

L-Ilmentatur izid ukoll fl-ilment tieghu, 'Naf li l-Bank HSBC Malta P.L.C. irrifonda kull telf ta' kapital, kif ukoll renditi misthajla u imghax lill-klijenti tieghu li kienu xtraw investimenti komplessi minhabba li dawn ma kinux mqharrfin b'din in-natura ta' dawn l-investimenti. Ta' min wiehed jghid li Uniwheels GmbH (parti minn BP188) fdew il-bond taqghom qabel iz-zmien tal-maturità qhall-prezz ta' 102, però jien ircevejt biss 100% minghand CFI.' Nirreferu ghal *Company Announcement* mahrug minghand *HSBC Malta plc* bid-data 20 ta Frar 2018.⁷ Huwa car li *HSBC Malta* ghamlu offerta lill-klijenti li ghamlu tranzazzjonijiet go *complex instruments* fuq bazi ta' *Execution Only* permezz tal-*brokerage arm – HSBC Share Shop*, li illum maghluq. Dan mhux kaz li jaqa' tahtu l-ilment.

Kif jidher car minn fuq il-*contract note* li ntbaghat lill-istess Ilmentatur dan mhux veru izda inghata l-prezz tas-suq ta' dak iz-zmien (103.257%) kif jidher hawn taht.

Mr XXX
XXX,
Triq XXX,
XXX
XXX

Account Number: 6000977
Transaction Date: 05/11/2014
Transaction No: MOV0267849

Confirmation of Sale

Investment:	12820980BP188, UNIWHEELS - Part of BP188 4.50%	
Trade and Value Date:	05/11/2014	05/11/2014
Trade Time and Trade Venue:	12:00	<u>Transfer from BP 188</u>
Number of units sold:		<u>1,694.792</u>
Price: (Inc. Advisory Fee) Per unit:	(103.27)%	103.257%

⁷ DOK CFI 7 – <http://www.borzamalta.com.mt/download/announcements/HSBC315.pdf>

Interest Due for 200 Days:	EUR	43.150
UnEarned Interest for 00 Days:	EUR	0.000
<i>Less 15% Withholding Tax:</i>	EUR	6.470
<i>Less Coupon Charge:</i>	EUR	<u>5.000</u>
Amount Due:	EUR	31.680
Value of Units sold:	EUR	<u>1,749.99138</u>
Gross Total:	EUR	1,781.67138
<i>Advisory Fee:</i>	EUR	0.000
<i>Brokerage Fee:</i>	EUR	0.000
<i>Other Fees:</i>	EUR	<u>0.000</u>
Net Total:	EUR	1,781.671
Exchange Rate:		1.000000
		<hr/>
Net total in Payable currency:	EUR	<u>1,781.67</u>

7. Nistabbilixxu wkoll il-bazi tas-**“Suitability Testing”** li kien **pozittiv**

Jekk nirreferu ghal **“Client Fact Find”** bid-data 24 ta’ Ottubru 2013⁸ fejn hemm dokumentati illi l-Ilmentatur kien:

- Investitur *Retail*
- Livell gholi ta’ edukazzjoni u skola
- Jaf jaghmel ricerka u jinvesti anke fuq bazi *Execution Only*
- Professor (Ph.D) u ghalliem l-Università ta’ Malta
- Kellu portafoll ta’ investimenti ta’ madwar Eur100,000
- Kien familjari ma’ *bond instruments* u investa diversi drabi go *bonds* lokali u *stocks* tal-gvern barra l-portafoll ma’ *CFI*
- Kellu flus il-bank ta’ madwar Eur20,000
- Kien familjari mas-servizz ta’ *Stockbroking*
- Investa go numru ta’ *Stocks/Shares/Bonds* ma’ provdituri ohra

⁸ DOK CFI 3A

- Saru tranzazzjonijiet simili mas-Socjetà Esponenti fis-sena 2011 u 2012
- L-oggettiv kien li jiehu imghax gholi
- Riskju stabbilit bhala *Medium – High Risk*
- L-ebda dipendenza fuq dan l-ammont investit

Is-Socjetà Esponenti ikkonfermat dan kollu mal-Ilmentatur u l-istess iffirma id-dokument. Mhux talli hekk, izda din l-informazzjoni u analizi li ssir qabel ma wiehed jaghti rakkomandazzjoni tigi diskussa u ikkonfermata minghand l-Ilmentatur. Fil-fatt, l-Ilmentatur mhux qed jikkontesta l-istess analizi ghas-*suitability testing* li saret meta gew irrakkomandati prodotti ohra, inkluzi *bonds* ohra b'*ratings* simili. (BP130 u BCE82).

Analizi ta' kif kienu mqassmin il-*bond portfolios*

BCE82	9/7/2011	EUR	<u>5.75% EUR Bond Portfolio Scandinavia 9th Aug 2017</u>	Rating	Agency
			6.125% Stena AB - 01.02.2017	BB	S&P
			5% Volvo Treasure AB 31.05.2017	BBB	S&P
			4.375% Wendel Investissement 09.08.2017	BB-	S&P

BP130	9/7/2012	EUR	<u>5.75% EUR Bond Portfolio 26th June 2017</u>	Rating	Agency
			6.25% Chesapeake Energy Corp 15.01.2017	BB-	S&P
			6.875% Kazkommertz Int BV - 13.02.2017	B+	S&P
			7% FIAT Finance & Trade Ltd SA 23.03.2017	BB-	S&P
			5.375% Lafarge SA - Senior Unsecured - 26.06.2017	BB+	S&P

BP101	3/12/2012	EUR	<u>5.75% EUR High Yield Bond Portfolio – 9th Aug 2017</u>	Rating	Agency
			6.125% Stena AB - 01.02.2017	BB+	S&P
			7% Norske Skogind - 26.06.2017	B-	S&P
			5.375% Lafarge SA - Senior Unsecured - 26.06.2017	BB+	S&P
			4.375% Wendel Investissement 09.08.2017	BB-	S&P

BP187	30/10/2013	EUR	<u>5.5% EUR Bond Portfolio 9th July 2018</u>	Rating	Agency
			9.75% Ekotechnika GmbH - 10.05.2018	BB-	Creditreform
			6.25% Stern Immobilien AG - 23.05.2018	A-	Scope
			7.75% SANHA GmbH - 04.06.2018	BB+	Creditreform
			7.25% German Pellets GmbH- 09.07.2018	BBB	Creditreform

BP188	11/4/2013	EUR	4.5% EUR Bond Portfolio 19th April 2016	Rating	Agency
			7% RENA GmbH - 15.12.2015 (SME)	BB-	Euler Hermes
			8.5% Alcatel Lucent Senior Unsecured 15.01.2016	CCC+	S&P
			7.5% MAG IAS GmbH 08.02.2016 (SME)	B+	Creditreform
			7.5% Uniwheels Automotive (Germany) GmbH 19.04.2016 (SME)	B	Euler Hermes

BP189	11/4/2013	EUR	5.75% EUR Bond Portfolio 15th May 2019	Rating	Agency
			5.875% Stena Ab 01.02.2019	B2	Moody's
			6.75% Nokia Corp 04.02.2019	B1	Moody's
			8.875% Lecta SA (Lux) 15.05.2019	B1	Moody's

Kif zgur gie mgharraf, hemm element ta' riskju meta wiehed jinvesti g' dan it-tip ta' *bonds* ghalkemm jinvolvu wkoll prospett ta' qligh oghla min-normal. Qabel ma inghata l-kunsens biex isiru dawn l-investimenti, inghatat l-informazzjoni fuq kull tranzazzjoni li tinkludi l-karatteristici ta' kull *bond* offrut, min huwa l-*issuer*, is-settur u minn xiex jista' jigi effettwat, u l-ispejjez relatati. Inghataw ukoll, b' mod car, b' Ingliz semplici rigward ir-riskji tal-prodott. Dan kull darba li gew investiti xi flus jew sar xi caqliq. Insemmu wkoll li dawn il-*bonds* inxtraw fiz-zmien meta kollox kien qed jindika li ma kienx hemm problemi, u li ma kien hemm l-ebda garanzija tal-kapital speċjalment wara tant zmien fejn ic-cirkostanzi jafu jinbidlu minn meta kienet saret it-tranzazzjoni.

Zgur li l-llmentatur m'ghandux problema li jaqra, jifhem u anke kapaci jaghmel ricerka, huwa wkoll stabbilit li l-livell ta' taghrif tieghu hu hafna aktar gholi min-normal. Ghalhekk ma jistax jinghad li ma fehemx dak li gie spjegat, li ma jifhimx it-*term sheets*, li ma jafx x'iffirma. Kull korrisondenza u kuntratti intbaghtet fl-indirizz tal-llmentatur. Il-*financial adviser* dejjem wiegeb ghal kull domanda u anke intbaghtet kull kopja ta' korrisondenza. Però, hu importanti jinghad li kull dokumentazzjoni b'informazzjoni importanti ghal kull decizjoni ta' investiment inkluz ir-*risk warnings* skont il-*conduct of business rules*, inghata qabel it-tranzazzjoni u anke giet ikkonfermata u ffirmata minghand l-llmentatur.⁹

⁹ DOK CFI 2

8. Qed jigi ilmentat ukoll li kien hemm *exit fees* ta' 3% li thallsu. Dan kollu kien stipulat fuq il-kuntratt ta' xiri li l-Ilmentatur ikkonferma u iffirma ghal dan. Dawn spejjez li kienu cari minn qabel li, jekk isir bejgh qabel it-termini tal-kuntratt, hemm spejjez li jridu jigu mhallsa. Bhalta investitur regolari go *bonds*, l-Ilmentatur seta' jifhem li kemm-il darba tixtri u tbiegh *bonds*, hemm il-*brokerage fees* li jridu jithallsu.

L-Ilmentatur qed jitlob kumpens kif imnizzel ta':

Dokument 'C' – Kumpens

Telf minn RENA GmbH:	Eur 1750.00
Telf minn bejgh ta' BP189, BP187 u BP101:	Eur 452.91
Telf minn bejgh ta' BP188 (minbarra RENA GmbH):	Eur 520.28

Total: Eur 2723.19 + imghax dovut + spejjez

- a) Il-kalkoli hawn fuq mhumiex korretti. Skont id-dettalji taghna, l-Ilmentatur dahhal Eur2951.54 imghaxijiet u dan konvenjentament mhux qed jikkalkulahom. **Zgur li ma jregix li dak li jmur tajjeb igawdih l-Ilmentatur u dak li jmur hazin jintalab kumpens minghand is-Socjetà Esponenti biex taghmel tajjeb ghalih.** B'kollox (inkluz it-telf mill-*bond* tar-RENA li qieghda f'likwidazzjoni) hemm gwadann ta' Eur1333. Dan kif jidher f'*Appendix 1*.
9. Illi subordinatament u minghajr pregudizzju ghall-premess, l-Ilmentatur huwa infondat fil-fatt u fid-dritt u ghandu jigi michud bl-ispejjez ghaliex:

Illi d-dannu jew telf li garrab l-Ilmentatur, jekk seh, seh totalment bhalta rizultat ta' cirkostanzi, avvenimenti u interventi ta' terzi li fuqhom assolutament ma kellhom jew ma seta' jkollhom l-ebda kontroll is-Socjetà Esponenti. Ghalhekk kwalunkwe telf li garrab l-Ilmentatur fuq il-*bonds* huwa rizultat ta' *Market* u *Credit Risk*, riskju inerenti ta' kull investiment finanzjarju (u dan kif gie spjegat lill-Ilmentatur mir-

rapprezentanti tas-socjetà konvenuta), kif ukoll miktub fid-dokumenti provduti lill-Ilmentatur liema dokumenti huwa stess kien iffirma u kif ukoll spjegat lilu u lil *Consumer Complaints Office, MFSA*, li fehmet tajjeb li qabel dan l-Ilment, u liema *bonds* inkluzi fil-portafoll kienu, fil-hin meta nghata l-parir, jghoddu jew *suitable* ghalih, dejjem kienu maghzula *bonds* li ma jaqghux taht il-kategorija ta' '*complex instruments*' **dak iz-zmien ta' tranzazzjoni** u in konformità mal-istruzzjonijiet tal-Ilmentatur stess; is-Socjetà Esponenti ssostni li fil-mument li fih inghata l-parir ma kien hemm xejn x'juri li l-*bonds* li dwarhom qed isir l-ilment kienu suggett ghal riskju akbar minn dak li kien indikat fil-prezz li bih inxtara. Seta' halla flusu l-bank jew kompla jinvesti ghal rasu go *bonds unrated* u anke *callable* li hemm hafna minnhom fuq is-suq lokali biex ikun aktar komdu izda mhux necessarjament b'dan il-mod ikun qed inaqqas ir-riskju. Però, huwa ipprefera jkompli jinvesti u jsahhah l-argument li mhux talli kien jippreferi dawn it-tip ta' *bonds*, izda jikkonferma r-rizultat tal-analizi tas-*Suitability Testing* li sar regolari u li zgur mhux forsi, dawn kienu *bonds*/investimenti li kienu *suitable* skont l-oggettivi, preferenza ta' riskju tal-Ilmentatur. Dan kollu dokumentat u iffirmit. L-ebda artiklu fid-Direttiva tal-*MiFID* (1) ma tirrikjedi firma fuq *Suitability Assessment* u lanqas ma hu stipulat kif ghandu jsir dan it-test, sakemm wiehed jista' jipprova li dan sar u li r-rizultat kien sodisfacenti.

10. Ma tezisti u lanqas ma nghatat, kif ma setghetx tinghata, ebda garanzija awtomatika li investment bhal dak jirrendi dak li kien minnu mistenni kif ukoll jithallas lura l-kapital wara li jimmatura ghaliex l-investment hu dak li hu u l-investitur ma jistax jibdel il-karatteristici tieghu. Is-Socjetà Esponenti dejjem imxiet mal-obbligi taghha, skont kif tirrikjedi l-ligi u anke bosta regolamenti taht il-*MiFID (The Markets in Financial Instruments Directive)* minghajr ebda preferenza lejn xi tip jew grupp ta' klijenti fuq iehor.
11. L-obbligi ta' *Crystal* skont il-ligi u skont il-ftehim mal-klijent tat-*Terms of Business* huwa li tibghat *statement* kull sena b'valutazzjoni korretta u li tinforma lill-klijent dwar xi *default* jew *corporate actions* li jista' jkun hemm fuq il-*bond* investit.

12. Fl-ahhar nett, insostnu li dan huwa ilment frivolu ta' investitur li kellu esperjenza u kien lest jispekula biex jaghamel qligh li fil-fatt ghamel. Ghax minkejja t-telf ilmentat il-klijent ghamel qligh, kif hawn spjegat fuq il-portafoll shih li kellu mas-Socjetà Esponenti. Huwa facli u dizonest li minkejja dan, l-Ilmentatur qed jipprova jaghamelha tal-hmar biex ma jhallasx dwana. Huwa skandaluz li xi hadd jippretendi li jgawdi l-qligh fejn dan sar fuq il-pariri tas-socjetà izda jzomm lis-Socjetà Esponenti responsabbli ghal telf li garrab fejn il-parir tas-Socjetà, minkejja li l-parir kien *suitable* u floku fil-punt li fih inghata.

Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Bl-ispejjez.

Sema' lill-partijiet

Ra l-atti kollha tal-kaz

Jikkonsidra:

Eccezzjonijiet Preliminari

L-ewwel eccezzjoni tirrigwarda l-gurisdizzjoni tal-Arbitru. Din l-eccezzjoni hija miktuba b'mod inkomplet imma peress li l-Arbitru kellu hafna eccezzjonijiet simili mill-istess provditur tas-servizz, jista' jifhem li din tirrigwarda l-gurisdizzjoni tal-Arbitru. Il-provditur tas-servizz jghid li l-partijiet issottomettew irwiehhom ghall-Qrati Maltin peress a bazi tal-Art. 17 tat-*Terms of Business Agreement*, skont hu, dan il-kaz tista' tiddecidih biss il-Qorti ta' Malta.

L-Arbitru qed jichad din l-eccezzjoni peress li:

- i. Meta sar dan il-kuntratt ma kienx ghadu twaqqaf l-Ufficju tal-Arbitru u, ghalhekk, il-partijiet ma setax kellhom l-intenzjoni li jeskluduh;
- ii. Ghaliex ukoll il-klawsola 17 tat-*Terms of Business Agreement* normalment tintuza f'kuntest internazzjonali fejn trid issir għazla bejn il-ligijiet diversi li japplikaw għall-kuntratt u wkoll liema qorti jkollha gurisdizzjoni.

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

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

Il-Qorti ziedet ukoll:

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

- i. Fil-ftehim li sar ma kienx hemm xi element internazzjonali bejn il-partijiet. Choice of Jurisdiction Clause normalment issir sabiex kwistjoni tinqata' minn qorti ta' pajjiz maghzul u mhux minn qorti f' pajjiz iehor;*
- ii. Fi zmien li kien iffirmat il-kuntratt, il-qradi kienu l-uniku post fejn parti setghet tfittex ghal rimedju kontra l-parti l-oħra minghajr htiega tal-kunsens tal-parti l-oħra. F'dak iz-zmien l-Att dwar L-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji ma kienx ligi ... Ghalhekk zgur li f'dak iz-zmien il-partijiet ma setax kellhom l-intenzjoni li jeskludu r-rimedju li jaghti l-Kap. 555 lill-konsumatur, galadarba kien rimedju li ma jezistix ...”*

Il-Qorti ikkonkludiet:

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

Dan kollu gie kkonfermat f'decizjonijiet ohra tal-Qorti tal-Appell kontra l-istess provditur tas-servizz fuq eccezzjoni identika, fosthom, dik ricenti fl-ismijiet: ***Mary Anne Vella vs Crystal Finance Investments Ltd. tal-11 ta' Frar 2019.***

L-Arbitru jaghmel tieghu il-motivi espressi mill-Qorti tal-Appell 'il fuq imsemmija u ghar-ragunijiet moghtija qed jichad din l-eccezzjoni.

Nullità

It-tieni eccezzjoni dwar nullità *o meno* tal-ilment hija wahda fiergha peress li, kif deciz mill-Arbitru f'diversi decizjonijiet li kien involut fihom l-istess provditur tas-servizz, l-Arbitru mhuwiex marbut bil-Kodici tal-Procedura Civili hlief ghal referenzi specifici li jsemmihom il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta.

Il-procedura tal-Arbitru hija regolata bil-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta li ma tikkontempla l-ebda nullità anzi tinsisti li l-proceduri quddiem l-Arbitru huma informali u l-Arbitru jrid jiddeciedi skont il-mertu tal-kaz. Mhux minnu li l-provditur tas-servizz gie b'xi mod pregudikat mill-mod kif inkiteb l-ilment, tant li ghamel risposta estensiva.

L-ilment kif miktub huwa konformi mal-htigijiet tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, senjalatament l-Artikolu 22(1) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, liema artikolu ma jikkontempla l-ebda nullità u, ghalhekk, in-nullità la jistghu johlquha l-partijiet u lanqas l-Arbitru galadarba mhix kontemplata mil-ligi. Ghalhekk l-ilment m'hemm xejn null fih.

Barra minn hekk, l-Arbitru jaghmel referenza ghad-decizjoni tal-Qorti tal-Appell¹⁰ f'kaz iehor kontra l-istess provditur tas-servizz fejn din il-Qorti qablet mal-Arbitru li din l-eccezzjoni hija fiergha.

Ghalhekk l-Arbitru qed jichad din l-eccezzjoni.

FIL-MERTU

L-Arbitru jrid jiddeciedi l-ilment b'referenza ghal dak li, fil-fehma tieghu, huwa gust,ekwu u ragonevoli fic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.¹¹

¹⁰*Carmel Bartolo et Vs Crystal Finance Investments Ltd. tal-5 ta' Novembru 2018*

¹¹ Kap. 555, Art. 19 (3)(b)

Il-Verzjoni tal-Ilmentatur

Fl-ilment originali tiegħu, l-ilmentatur indika specifkament li l-ilment tiegħu jittratta dawn it-tlett investimenti:¹²

- *BP 101: 7% Norske Skog;*
- *BP 188: 7% RENA GmbH u MAG IAS GmbH; u*
- *BP 187: 9.75% Ekotechnika GmbH.*

Apparti dan, fit-talba għall-kumpens, l-ilmentatur inkluda referenza ukoll għal *bond portfolio* iehor, il-*BP 189*.

Izda, meta mistoqsi mill-Arbitru dwar liema mill-investment qed jibbaza l-ilment tiegħu, l-ilmentatur tenna bic-car li:

“... qed nilmenta dwar ir-RENA ghax hassejt li kellhom jinfurmawni qabel peress li kellu l-problemi u qed nilmenta wkoll dwar ir-RENA BP 188, BP 187, u dwar BP 101. Nghid li qed naghmel l-ilment ukoll fuq l-Exit Fees ta’ dawn l-investment bazikament ghax kelli nohrog minnhom qabel iz-zmien u dan ma ghamiltux b’kapricc ...”¹³

Ghaldaqstant, l-Arbitru ser jikkunsidra l-ilment dwar ir-RENA, *BP 188*, *BP 187*, u *BP 101*.

L-Investimenti li dwarhom qed jitressaq dan l-Ilment

L-investimenti li dwarhom qed jitressaq dan l-ilment, huma kollha *bond portfolios*, ikkreati internament mill-provditur tas-servizz, li kienu jikkonsistu f’bejn tlieta jew erba’ *bonds* sottostanti.

Ir-RENA kienet *bond* sottostanti li tiffurma parti mill-*BP 188*. Dawn il-*bond portfolios* kienu, fil-maggor parti tagħhom, jikkonsistu f’*bonds* sottostanti li huma *non-investment grade* u ta’ natura spekulattiva. Dawn il-*portfolios* ilmentati ma kinux l-unici tax-xorta tagħhom li l-ilmentatur għamel mal-provditur tas-servizz. Fuq kollox, tajjeb li jinghad ukoll li l-ewwel investment li

¹² A fol. 6

¹³ A fol. 149

hu ghamel kien proprju *bond portfolio*,¹⁴ li, similarjament ghal wiehed¹⁵ mill-*bond portfolios* ilmentati, kien jikkonsisti f'gabra ta' *bonds* li kienu *investment* u *non-investment grade*.

Barra minn hekk, fuq *bond portfolio* iehor¹⁶ li kien ukoll jikkonsisti f'*bonds* li kienu kollha *non-investment grade*, l-ilmentatur ghamel ukoll qligh kapitali.

Ir-Relazzjoni tal-Ilmentatur mal-Provditur tas-Servizz

Ir-relazzjoni tal-ilmentatur mal-provditur tas-servizz tmur lura ghas-sena 2011, fejn a bazi tal-kontenut tal-*Confidential Client Fact Find for the Suitability Test*¹⁷

datat 29 t'Awwissu 2011, l-ilmentatur gie kklassifikat bhala *Retail* filwaqt li s-servizz offrut lilu kien dak ta' *Investment Advice*. Irrizulta li l-ghan tal-ilmentatur mill-investment tieghu kien id-dhul mill-istess investimenti, filwaqt li l-attitudni ta' riskju tieghu giet ikklassifikata bhala *Low*.

Sussegwentement, f'aggornament tal-istess *Client Fact Find* f'Ottubu 2013, l-attitudni ta' riskju tieghu giet aggornata ghal *Medium/High*.¹⁸

Kien l-obbligu tal-provditur tas-servizz li jagixxi fl-ahjar interess tal-investitur, dan hekk kif inhu obligat li jaghmel skont *Investment Services Rules for Investment Services Providers*¹⁹ mahruqa mill-MFSA kif ukoll id-Direttiva *MiFID*, partikolarment skont regolament li jghid:

“When providing Investment Services to clients, a Licence Holder shall act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients and shall comply with the relevant provisions of the Act, the Regulations

¹⁴ A bazi tal-*Gain/Loss Analysis*, il-BCE 82 kien l-ewwel investment li l-ilmentatur ghamel mal-provditur tas-servizz. Dan il-*bond portfolio* kien jikkonsisti fi tliet *bonds* sottostanti li tnejn minnhom kienu *non-investment grade* u ta' natura spekulattiva.

¹⁵ BP 187 hu wiehed mill-*bond portfolios* ilmentati li jikkonsisti f'erba' *bonds* sottostanti, li tlieta minnhom kienu ukoll *non-investment grade* u ta' natura spekulattiva.

¹⁶ BP 130 kien jikkonsisti f'*bonds* li kienu kollha *non-investment grade* u ta' natura spekulattiva. A bazi tal-*Gain/Loss Analysis* ipprezentata jirrizulta li l-ilmentatur investa s-somma ta' €10,000, izda, apparti l-kupuni, ircieva lura s-somma ta' €10,915.29.

¹⁷ A fol. 73

¹⁸ A fol. 82

¹⁹ *ISR – Part B1: Standard Licence Conditions applicable to Investment Services Licence Holders which qualify as MiFID firms*

*issued thereunders, these Rules as well as with other relevant legal and regulatory requirements ...*²⁰

Taht l-istess *Standard Licence Conditions*, meta provditur tas-servizz ikun qed jaghti parir finanzjarju, huwa obligat li jikseb taghrif necessarju minghand klijenti prospettivi biex ikun jista' jifhem fatti essenzjali dwar il-klijent u jkollu bazi ragjonevoli biex jemmen – wara li jiehu konoxxenza tan-natura u t-tip ta' servizz provdut - li t-tranzazzjoni specifika li qed tigi rrakkomandata, tissodisfa dawn il-kriterji:

- li tilhaq l-oggettiv tal-investment tal-klijent;
- li hija tali li l-klijent ikun finanzjarjament jiflah ghar-riskji relatati mal-investment konsistenti mal-oggettiv tal-investment tieghu; u
- li hija tali li l-klijent ghandu t-taghrif u l-esperjenza necessarja biex jifhem ir-riskji tat-tranzazzjoni.

Huwa car li l-objettiv tal-ilmentatur kien id-dhul minn dawn l-investimenti. Minbarra dak indikat fil-*Client Fact Find*, l-ilmentatur sahaq²¹ ukoll li l-iskop tieghu dak iz-zmien li saru l-investimenti kien li jzid l-imghax, u dan anke minhabba li, kif stqarr hu stess, kien fehem li minn dawn il-*bonds* ma kienx ser ikabbar il-kapital.

Dwar l-gharfien u l-esperjenza, m'hemmx dubju li l-ilmentatur kellu dak necessarju f'dan ir-rigward sabiex jifhem ir-riskju tat-tranzazzjoni. Kien l-ilmentatur innifsu li kkonferma l-fatt li kien regolarment isegwi r-rapporti finanzjarji tal-kumpaniji privati lokali li fihom ghandu xi investment li, evidentement, jindika li l-ilmentatur ma kienx wiehed li sempliciment kellu xi ammont ta' flus li ried jinvesti, jinvestihom u daqshekk.

L-ilmentatur sahaq li hu kien generalment izomm l-investimenti tieghu sal-maturità, u kien ibiegh biss jekk ikun hemm xi zviluppi negattivi li jiggudikahom ta' riskju gholi. Dan hu fattur li juri li l-ilmentatur kien f'pozizzjoni li jaghraf dawn l-izviluppi negattivi u, eventwalment, jiehu d-decizjonijiet necessarji.

²⁰ *ISR – Part B1 Rule 2.01*

²¹ *A fol. 122*

B'referenza partikolari għall-investimenti li hu kellu mal-provditur tas-servizz, l-ilmentatur stqarr²² bic-car li meta nvesta f'*bond portfolio BP 101*, wiehed mill-*bond portfolios* ilmentati, il-provditur tas-servizz baghatlu l-karti li hu qara u fehem il-kontenut filwaqt li fehem ukoll fiex kienu ser jinvestu u anke x'riskji kien fihom.

L-ilmentatur ammetta hu stess li kien konxju fiex kien qed isir l-investment u, għaldaqstant, jista' jigi konkluz li kieku hu stess ma kienx jaqbel, jew ahjar ma kienx komdu b'dak li kien qed jigi offrut lilu, kien jiehu l-azzjonijiet u d-decizjonijiet li kellu jiehu dak iz-zmien, u mhux jistenna u jara kif kien ser ikun l-andament ta' dan l-investment.

L-ilmentatur stqarr ukoll li meta sar l-investment fiz-zewg *bond portfolios* l-oħra, hu tkellem mar-rapprezentant tal-provditur tas-servizz fejn esprima x-xewqa tiegħu sabiex jinvesti xi ammont ta' flus li hu kellu u, "... *ghidtlu li xtaqt nifrixhom kemm nista' biex, kemm jista' jkun, innaqqas ir-riskju.*"²³

Fil-fatt, hekk kien gara, peress li s-somma ta' €21,000 li l-ilmentatur xtaq jinvesti dak iz-zmien, kienet giet mifruxa fuq tlett investimenti. Izda, primarjament, din l-istqarrija mill-ilmentatur ukoll tirrifletti l-għarfien u l-esperjenza li hu kellu ghax kien konxju tal-fatt li d-diversifikazzjoni fl-investimenti hija tajba.

Barra minn hekk, mhuwiex gust li l-ilmentatur jgħid li ma kienx jaf bir-riskji tal-investimenti, u dan għaliex hu stess rega' ikkonferma u qal li l-istess rapprezentant qallu fiex kienu jinvestu, u anke ikkonferma li kien ra l-kontenut tad-dokumentazzjoni pprezentata lilu ghax, per eżempju, irrefera għall-fatt li kien konxju ta' x'kienu r-rati tal-imghax tal-*bonds* sottostanti peress li dawn kienu indikati fuq il-karta. Zgur, li bħalma kien qara d-dokumenti pprezentati lilu meta għamel l-ewwel investment, l-istess kien għamel meta saru l-investimenti sussegwenti.

²² *A fol. 120*

²³ *Ibid.*

Lanqas huwa gust li l-ilmentatur jghid, *“Specifikament ma qallix li nista’ nitlef il-flus”*, imma mbaghad jghid li *“Naf li jekk ifalli bond nista’ nitlef il-flus, biss kont nassumi li dawn il-bonds kienu maghzulin b’certu reqqa.”*²⁴

La l-ilmentatur kien jaf li jekk tfalli *bond* jista’ jitlef il-flus, ifisser li hu kien jaf ukoll x’inhuma l-karatteristici tal-*bond* u s-sitwazzjoni li jwasslu li din tfalli, u zgur li ma kellu bzonn lil hadd biex specifikament jindikalu li jista’ jitlef il-flus.

Il-livell ta’ gharfien u esperjenza li l-ilmentatur kellu hareg fid-deher ukoll meta qal:

*“FL-2014, smajt xniegha li xi nies kienu qed jitilfu xi flus li kienu investiti ma’ Crystal Finance. Iccekkejajt jien u dhalt fl-iStock Exchange ta’ Frankfurt ...”*²⁵

Din l-azzjoni tal-ilmentatur, li hija gustament korretta, hija azzjoni li, fi kliem semplici, issir minn xi hadd li jaf x’inhu jaghmel u konxju sew tal-mod kif jithaddmu l-investimenti. Zgur li persuna li kien joqghod biss fuq il-fiducja tieghu fil-provditur tas-servizz, u li ma jifhimx fl-affarijiet finanzjarji, kien, meta jisma’ xnieghat bhal dawn, l-ewwel ma jaghmel hu kuntatt mal-istess provditur tas-servizz u mhux jibda billi jaghmel ir-ricerki fuq *Stock Exchange* ta’ Frankfurt.

Din ma kinitx l-unika darba li l-ilmentatur innifsu ghamel ricerka ta’ dan it-tip, ghax a bazi tar-ricerki ohrajn li hu kien ghamel, kien eventwalment iddecieda li jbiegh mill-investimenti li kellu.

L-ilmentatur sahaq

*“U fil-MAG jien hallejthom naqra ohra biex forsi jirkupraw xi haga ohra ghax kienu nizlu aktar minn 50%.”*²⁶

Dan jimplika ukoll li d-decizjonijiet kollha li ttiehdu kienu bi hsieb u attenzjoni, u dan zgur jikkorroborra l-fatt li l-ilmentatur kellu taghrif u esperjenza f’dan il-qasam.

²⁴ A fol. 120

²⁵ Ibid.

²⁶ A fol. 121

Fuq kollox, il-fatt li l-ilmentatur innifsu kkonferma li “... *dak iz-zmien li investejt kont naf li kienu non-investment grade,*”²⁷ u anke l-fatt li l-investimenti ilmentati ma kinux l-unici tax-xorta taghhom li l-ilmentatur investa fihom, juri b’mod car li hu kien kapaci jifhem, jew inkella jiflah ir-riskju li hu espost ghalih.

Skont il-kontenut tal-*Client Fact Find*, apparti l-valur tal-proprjetà, l-ilmentatur kellu s-somma ta’ €120,000 f’investimenti u depoziti bankarji filwaqt li ddikjara dhul annwali mix-xoghol tieghu ta’ leltur ta’ €30,000. Dan ifisser li xi telf li kien ser jigi sostnut minn dawn l-investimenti ma kienx ser ikollu impatt kbir fuq il-pozizzjoni finanzjarja tal-ilmentatur. Fuq kollox, l-ammont investit ma kienx l-unika somma li l-ilmentatur kellu, jew li kien jiddependi fuqha sabiex ikun jista’ jghix hajja normali.

Ghaldaqstant, *is-suitability assessment* li sar mill-provditur tas-servizz kien jissodisfa t-tliet kriterji rekwiziti meta jinghata parir ta’ investiment u, ghalhekk, ma sar xejn hazin min-naha tal-provditur tas-servizz meta dan biegh ir-RENA, il-BP 188, BP 187, u BP 101 lill-ilmentatur.

Izda, mhux l-istess jista’ jinghad fil-kaz tal-moniteragg adekwat mill-provditur tas-servizz fir-rigward tal-bond RENA.

L-ilmentatur issottometta li:

*“Dwar ir-RENA nghid li setghu avzawni li kien hemm anke downgrades ..., u nghid li kieku almenu avzawni f’Jannar kont niffranka xi 60% jew 70%. Nghid li lili nfurmawni f’Ottubru 2014, jekk mhux aktar tard ... Nghid li jien iddispjacieni u ghandi ilment fuq din il-haga ghax damu ma nfurmawni, ghax kieku avzawni t-telf kien ikun hafna inqas.”*²⁸

Fl-ilment originali tieghu, l-ilmentatur indika li ghall-habta ta’ Gunju 2014, skopra li fis-26 ta’ Marzu 2014, *RENA GmbH* kienet falliet. Sussegwentment, f’Lulju 2014, ghamel kuntatt mal-provditur tas-servizz permezz ta’ *email* sabiex jistaqsi dwar dan u gie infurmat li l-prezz tal-bond kien nizel ghal madwar 22% izda din kienet ghadha m’ghamlitx *default*. Tenna ukoll li minn ricerka li hu

²⁷ A fol. 122

²⁸ A fol. 121

ghamel wara, induna li l-problemi ta' *RENA GmbH* kienu ilhom hemm fejn, fost oħrajn, kienet sofriet kemm-il darba tnaqqis fil-*credit rating*.

Għal dan il-ghan, tajjeb li ssir analizi fil-qosor tal-andament tal-*bond* in kwistjoni billi tinghata harsa b'mod partikolari lejn il-*credit rating*, li għalih anke saret referenza mill-ilmentatur, kif ukoll harsa lejn il-prezz fis-suq tal-investment.

Il-*bond* RENA giet mibjugha lill-ilmentatur f'Novembru 2013, bhala parti mill-*bond portfolio BP 188*. Ir-*RENA* kellha *credit rating* ta' BB-, liema *rating* kien qed jinghata minn agenzija tal-kreditu Germaniz, *Euler Hermes*. Ser ikun qed jigi kwotat dan ir-*rating* moghti minn *Euler Hermes* peress li kien il-provditur tas-servizz innifsu li għar-*RENA*, ikkwota r-*rating* ta' din l-istess agenzija fit-*Term Sheet*²⁹ ipprovduta lill-ilmentatur.

Il-prezz tal-*bond* tista' tghid li hu l-indikatur primarju fl-andament tal-investment, u dan anke minhabba l-fatt li, generalment, investitur isegwi l-istess andament permezz tal-valur li jirrizulta mill-prezz tal-*bond*.

L-Arbitru għamel ricerka u kiseb tagħrif dwar il-prezz ta' din il-*bond*. Skont indikazzjonijiet mehuda mis-sistema *Bloomberg*, il-prezz generiku tal-*bond* *RENA*, meta din giet inkluza fil-*BP 188* hekk kif mibjugħ lill-ilmentatur, kien jammonta għal 103.50.³⁰

Dan ifisser li sa qisu l-perjodu li din il-*bond* giet mibjugha lill-ilmentatur, il-prezz kien sejjer tajjeb. Bit-tagħrif li kien hemm fis-suq, li suppost huwa rifless fil-prezz, ma hemm ebda indikazzjonijiet negattivi. L-affarijiet bdew jiehdu xejra negattiva għall-habta ta' Dicembru 2013, meta l-andament finanzjarju ha zvolta negattiva u dan irrifletta ukoll ir-*rating*.

Ir-*RENA* harget tagħrif³¹ dwar l-andament fl-ewwel disa' xhur tas-sena 2013 fejn l-affarijiet ma kinux jidhru li sejrin tajjeb. Tant hu hekk li, l-*Euler Hermes* baxxiet il-*credit rating* minn BB- għal dik ta' B *negative outlook*. Dan irrifletta fil-prezz, fejn il-prezz generiku tal-*bond* *RENA* għalaq is-sena 2013 għall-prezz ta' 52.00.³²

²⁹ A fol. 63

³⁰ Minhabba nuqqas ta' dokumentazzjoni, qed tigi ikkunsidrata l-*Purchase Date* tal-*BP 188* hekk kif riflessa fil-*Gain/Loss Analysis* ipprezentata mill-provditur tas-servizz.

³¹ <http://www.boerse-duesseldorf.de/anleihen/wkn/A1E8W9/news?id=5422170>

³² Il-prezz generiku tal-*bond* *RENA* fit-30 ta' Dicembru 2013.

Fil-bidu tal-2014, ir-RENA kompliet taggorna lis-suq b'li kien qed jigri u jidher li dan taffa xi ftit mill-inkwiet għall-investituri għax il-prezz irpilja xi ftit sa qisu nofs Frar, izda kien volatili³³ hafna Il-prezz jindika li wara dak iz-zmien, l-andament ma kienx wiehed pozittiv. Fil-fatt, fis-26 ta' Marzu 2014, il-bord tar-RENA habbar li kien qed japplika għal falliment.³⁴ Jidher li wahda mir-ragunijiet ewlenin kienet dik relatata mas-sussidjarja SH+E, kumpanija li r-RENA kienu akkwistaw fis-sena 2012. Gurnata qabel din l-applikazzjoni għall-falliment, il-prezz tar-RENA kien digà nizel għal 30.00.³⁵ Sussegwentement, ir-RENA dahlet f'*self administration*.

L-ilmentatur sahaq li fis-17 ta' Lulju 2014, kien ikkuntattja lir-rapprezentant tal-provditur tas-servizz sabiex jistaqsi dwar l-andament tal-*bond* a bazi ta' xi informazzjoni li hu kien kiseb minn ricerka li għamel hu stess.

Hu tenna li:

*"... irrispondieni xi gimgha wara Conrad Mifsud, u qalli li r-RENA had not defaulted yet', u jidhirli, mill-memorja li ma tanix soluzzjoni."*³⁶

Il-fatt li l-ilmentatur kien għamel kuntatt mal-provditur tas-servizz gie anke ikkonfermat mir-rapprezentant innifsu fl-*affidavit*³⁷ tieghu. Fl-istess *affidavit*, saret referenza ukoll għal laqgħa li saret mal-ilmentatur fejn dan tal-ahhar iddecieda li jbiegh il-maggor parti tal-investimenti tieghu.

Izda, minn *File Note* datata 22 t'Ottubru 2014, ipprezentata, jirrizulta li f'din il-laqgħa mhux biss l-ilmentatur kien iddecieda li jbiegh il-maggor parti tal-investimenti tieghu, izda kien proprju dakinhar li, għalkemm gie ikkonfermat il-fatt li kienet giet skambjata xi korrisondenza dwar dan, il-provditur tas-servizz ha azzjoni sabiex jinforma ufficjalment lill-ilmentatur bl-andament negatttiv tar-RENA u x'azzjonijiet kienu, eventwalment, ser jittiehdu:

³³ Minkejja li fl-14 ta' Frar 2014, il-prezz kien tela' għal 80.02, dan kien rega' nizel għal 60.01 fis-17 ta' Frar 2014.

³⁴ https://www.dr-greger.de/aktuelles/rena-gmbh/news/rena-gmbh-stellt-insolvenzantrag/?tx_news_pi1%5Bcontroller%5D=News&tx_news_pi1%5Baction%5D=detail&cHash=ee247c879b4d3d21c2eaf4df69ab6b1

³⁵ Il-prezz generiku tal-*bond* RENA fil-24 ta' Marzu 2014.

³⁶ A fol. 120

³⁷ A fol. 123

“Met Mr CM at the office informed him about the situation regarding RENA which is one of the underlying bonds of BP 188 ...

I informed him that he should be receiving a letter from us to show how we are removing the RENA bond from his remaining bond portfolio and isolating it as a separate direct bond position on his account so that the bond portfolio can continue to pay the interest due on its remaining constituents.”³⁸

Eventwalment, l-ilmentatur ircieva din il-komunikazzjoni li, fost ohrajn, l-ilmentatur gie infurmat ukoll li:

“Il-valur tas-suq tar-RENA illum (madwar 10%) huwa purament indikattiv ghaliex fic-cirkustanzi, is-suq m’ghadux likwidu u ghalhekk il-prezz ma jibqax daqstant relevanti.”³⁹

Dan juri bic-car li, minkejja l-andament negattiv tal-*bond RENA*, u l-komunikazzjoni tal-ilmentatur mal-provditur tas-servizz dwar dan, dan tal-ahhar ha azzjoni li jinforma lill-investituri lejn l-ahhar t’Ottubru u bidu ta’ Novembru 2014. Dan anke minkejja li l-kumpanija li harget din il-*bond* kienet applikat ghal falliment lura f’Marzu 2014.

Certament li din ma kinitx azzjoni ta’ provditur tas-servizz li jagixxi bl-aktar mod efficcjenti biex jaqdi l-ahjar interess tal-investitur, hekk kif inhu obligat li jaghmel. Kif digà ntqal, l-affarijiet bdew jiehu xejra negattiva ghall-ahhar tal-2013. Biss biss, minkejja li minn Dicembru 2013 il-prezz irkupra xi ftit ghall-bidu tal-2014, dan rega’ ha zvolta ohra fi Frar 2014 fejn, f’temp ta’ xahrejn biss, il-*bond* regghet soffriet minn *downgrade* iehor.

Ghaldaqstant, huwa ragonevoli li wiehed jistenna lill-provditur tas-servizz li jiehu xi tip ta’ azzjoni, meta bid-*downgrade* ghal CC b’*outlook* negattiv, il-*bond* kienet dahlet f’territorju *extremely speculative*.

L-Arbitru jhoss li fl-ahjar interess tal-ilmentatur, u peress li l-provditur tas-servizz kien hu li ghazel il-*bond* u kien f’qaghda ahjar mill-ilmentatur li jsegwi l-andament tal-prodott, kellu jiehu decizjoni f’waqtha u mhux meta kollox mar il-

³⁸ A fol. 140

³⁹ A fol. 128

bahar. Kellu jibqa' jsegwi l-andament tieghu u jiehu l-azzjoni necessarja biex ma jhallix l-investment jisfaxxa fix-xejn.

Kemm mill-analizi tal-*credit rating*, kif ukoll mill-harsa lejn il-prezz tas-suq, jista' bla dubju jigi determinat il-fatt li l-provditur tas-servizz kellu jiehu azzjoni hafna qabel Ottubru jew Novembru 2014, partikolarment, meta dak iz-zmien is-suq ma kienx ghadu likwidu u, ghalhekk, l-investitur ma setax jiehu azzjoni sabiex inaqqas it-telf u, fuq kollox, meta anke r-rapprezentant tal-provditur tas-servizz ikkonferma li kien l-ilmentatur li gibidlu l-attenzjoni dwar dan l-andament negattiv:

*"Nghid li kien l-ilmentatur li kien gibidli l-attenzjoni li kien hemm xi problemi fir-RENA."*⁴⁰

F'dan il-kaz partikolari, kien ikun ragonevoli kieku tal-anqas il-provditur tas-servizz ha azzjoni fl-24 ta' Frar 2014, ftit granet biss wara *downgrade* tal-*credit rating* li pogga lill-*bond* f'territorju *extremely speculative* u meta l-prezz tal-*bond* kien kwazi lahaq in-nofs tal-prezz meta l-*BP 188* gie offrut lill-ilmentatur.

Izda, l-provditur tas-servizz mhux talli ma hax azzjoni li jinforma lill-ilmentatur meta l-kumpanija applikat ghal falliment, talli lanqas biss ha azzjoni, jew ahjar, informa lill-ilmentatur dwar x'azzjoni setghet tittiehed meta dan tal-ahhar ghamel kuntatt dwar dan ghall-habta ta' Lulju 2014.

Il-provditur tas-servizz qaghad jistenna Ottubru/Novembru 2014 sabiex ghamel dan. Certament li dan ma kellux ikun il-kaz. Il-fatt li kien hemm *downgrades* fi ftit zmien, u anke kien hemm riflessjoni ta' dan fil-prezz tas-suq, kienet raguni bizzzejjed sabiex il-provditur tas-servizz jiehu l-azzjonijiet necessarji minn tal-anqas f'dan iz-zmien sabiex it-telf sostnut mill-ilmentatur fuq il-*bond* *RENA* kien ikun anqas.

Konkluzjoni

Ghar-ragunijiet moghtija 'l fuq f'din id-decizjoni, l-Arbitru qed jichad l-ilment fir-rigward tal-mod kif l-investimenti ilmentati gew mibjugha lill-ilmentatur, izda

⁴⁰ A fol. 149

qed jilqa' l-ilment fir-rigward tad-dewmien min-naha tal-provditur tas-servizz sabiex jinforma lill-ilmentatur dwar l-andament negattiv tal-*bond RENA*.

Ghalhekk, f'dan ir-rigward, l-Arbitru ser jaghti kumpens kif gej.

Kumpens

Minn *Confirmation of Purchase*⁴¹ mahruġa mill-provditur tas-servizz fir-rigward tar-*RENA* meta din giet mahruġa f'pozzjoni izolata fuq il-kont tal-ilmentatur, irrizulta li l-porzjon investit f'din il-*bond* kien jammonta ghal €1,750, ekwivalenti ghal 1,686.605 *units*. Fil-fatt, dan huwa ukoll il-*Purchase Value* hekk kif indikat fil-*Gain/Loss Analysis* ipprezentata mill-provditur tas-servizz.

Minhabba li gie deciz li l-ilment ser ikun milqugh biss fir-rigward tad-dewmien min-naha tal-provditur tas-servizz sabiex jinforma lill-ilmentatur dwar l-andament negattiv tar-*RENA*, l-Arbitru ma jistax jaghti lura t-telf tal-kapital kollu li ghamel l-ilmentatur, izda t-telf li seh minhabba n-nuqqas ta' azzjoni min-naha tal-provditur tas-servizz.

Ghalhekk, il-kumpens dovut ghandu jkun ibbazat fuq il-valuri li kienu ezistenti fil-mument li gie deciz mill-Arbitru li l-provditur tas-servizz kellu jiehu azzjoni, jigifieri fl-24 ta' Frar 2014.

Min-notifika datata 5 ta' Novembru 2014, li ghaliha digà saret referenza aktar kmieni, l-ilmentatur gie infurmat li fic-cirkostanzi s-suq m'ghadux likwidu u, ghaldaqstant, peress li ma giet ipprezentata l-ebda evidenza li tindika mod iehor, jidher li l-investment fir-*RENA* qatt ma gie mibjugh.

Ghaldaqstant, ghall-fini ta' kumpens, ghandhom jigu ikkunsidrati n-numru ta' *units* li l-ilmentatur kellu fir-*RENA*, jigifieri 1,686.605, u dawn jigu mmultiplikati bil-prezz tal-24 ta' Frar 2014, jigifieri 55.00, li dan jammonta ghal €927.63. Dan ifisser li kieku l-provditur tas-servizz ha azzjoni sabiex jinforma lill-ilmentatur dwar l-andament negattiv tar-*RENA*, hu kien ikun intitolat ghal dan l-ammont u, ghalhekk, it-telf sostnut kien ikun anqas.

⁴¹ A fol. 132

Izda, skont il-*Gain/Loss Analysis*⁴² ipprezentata mill-provditur tas-servizz, u li fl-ebda hin ma giet ikkontestata mill-ilmentatur, jirrizulta li mill-*bond RENA*, l-ilmentatur ircieva s-somma ta' €155.44,⁴³ u, ghalhekk, meta dan l-ammont ricevut jigi mnaqqas mill-valur tal-investiment fir-*RENA* nhar l-24 ta' Frar 2014, l-ilmentatur huwa intitolat ghal kumpens ta' **€772.19**.⁴⁴

Ghaldaqstant, ai termini tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *Crystal Finance Investments Limited* thallas lill-ilmentatur is-somma ta' seba' mija u tnejn u sebghin ewro u dsatax-il centezmu (€772.19).

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

Kull parti thallas l-ispejjez taghha.

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

⁴² A fol. 31

⁴³ Sell Value ta' €148.28 u Coupon ta' €7.16 (€148.28 + €7.16 = €155.44)

⁴⁴ €927.63 - €155.44 = €772.19