

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 098/2018

VB ('l-ilmentatrici')

vs

**GlobalCapital Financial Management Ltd
(C30053) ('il-provditur tas-servizz')**

Seduta tal-25 ta' Novembru 2019

L-Arbitru,

Ra l-ilment fejn l-ilmentatrici tissottometti illi qatt ma messu inbiegh lilha l-*Lifemark SA, Secure Income Bond Issue 4 (SIB)* li minnu garrbet telf ta' US\$15,891.01.

Tghid li fil-letteratura il-prodott kien jirreklama lilu nnifsu li kellu 30% investiti f'*cash*; illi l-mudell finanzjarju li fuqha l-maturità tal-*insurances* kien ikkalkolat kien ottimist hafna u, allura, l-prodott falla.

Illi dan it-tip ta' *mortgage bond*' huwa suppost indirizzat lill-investituri professjonali u mhux xi hadd bhall-ilmentatrici.

Illi *Issue No. 4* ta' dan il-prodott qatt ma giet accettata mil-*Luxembourg Financial Services Authority*.

Illi dan il-prodott qatt ma messu inbiegh lill-ilmentatrici li ma kintx persuna professjonali; kellhom jaraw *il-feasibility* tal-mudell finanzjarju li fuqu kien ibbazat il-prodott u kellhom jaraw jekk *Issue 4* kienx accettat mil-*Luxembourg Financial Services Authority*.

Il-provditur tas-servizz kellu jaghmel sforz biex jakkwista kumpens ghall-invesituri Maltin bhalma hadu l-investituri Inglizi li gabu mill-*Financial Services Authority* Ingliza.

Qieghda titlob lill-Arbitru jaghtiha kumpens ta' US\$15,891.01 u l-imghaxijiet.

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

1. Illi, preliminarjament, in-nuqqas ta' kompetenza tal-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji biex jiddeciedi din il-vertenza, *ai termini* tal-Artikolu 21(1)(b) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta (senjalatament il-*proviso* fi hdan l-istess paragrafu) – filwaqt illi t-timbru tar-registru tal-Ufficcju tal-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji huwa datat 18 ta' April 2018, *cioè*, l-ahhar gurnata li fiha lment bhal dan seta' gie intavolat – l-ilment huwa kjarament, u b'mod inekwivoku datat 3 ta' Mejju 2018. Il-fatt li l-ilment gie intavolat fil-verità *fuori termine*, *cioè*, fit-3 ta' Mejju 2018 jew wara, jispjega kif l-eccepjenti giet notifikata bl-ilment odjern biss fit-8 ta' Mejju 2018. Ghaldaqstant id-data fuq it-timbru tar-registru tat-18 ta' April 2018 qed tigi kkontestata bhala wahda li ma tirispekkjax id-data li fih sar l-ilment peress li fil-fatt l-ilment sar *fuori termine*, u l-eccepjenti qieghda minn issa tiriserva d-drittijiet kollha taghha f'dan ir-rigward;
2. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju ghall-premess, l-eccepjenti ma hix il-legittimu kontradittur, u dan stante li kwalunkwe relazzjoni kuntrattwali sehhet bejn l-ilmentatur u s-socjetajiet *KeyData Investment Services Ltd* u *Lifemark S.A.*, li amministraw u emmettew il-prodott, rispettivament, u l-eccepjenti qaghdet biss ta' intermedjarju biex tiffacilita x-xiri u l-bejgh bejn dawk il-partijiet, kif hi effettivament licenzjata li taghmel. L-ilmentatur kienet ben konsapevoli ta' dan, stante li:
 - a) Ir-ragel tal-ilmentatur, li jidher li qieghed jassistiha, juri tali konsapevolezza fl-ittra datata 1 ta' Marzu 2016 lill-eccepjenti, esebita mal-ilment odjern bhala DOK. 1, u li din il-konsapevolezza kien hadha mil-letteratura tal-prodott *de quo* li ghogbu jiccita, u ghaldaqstant mill-bidu nett;

- b) Kien jirrizulta anke mill-*Application Form* esebita mill-ilmentatur – bil-*logo* tas-socjetà estera *Keydata International*, u l-istruzzjonijiet bid-dettalji ta' tali kumpanija estera;
 - c) Kien jirrizulta anke mill-korrispondenza li l-ilmentatur kienet tircievi direttament minn dik is-socjetà estera, bhall-ittra datata 14 ta' Novembru 2008 li esebiet mal-Ilment odjern;
 - d) Din il-konsapevolezza hija indikata sahsitra fl-Ilment.
3. Illi preliminarjament, u minghajr pregudizzju ghall-premess, stante li l-ilment huwa kjarment ibbazat fuq allegat *misselling*, u ghaldaqstant, necessarjament dwar ksur regulatorju fil-bejgh tal-prodott, l-azzjoni odjerna hija preskritta ai termini tal-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;
 4. Illi, preliminarjament u minghajr pregudizzju ghall-premess, u ghal kull buon fini wkoll, l-azzjoni odjerna hija preskritta wkoll ai termini tal-Artikolu 2156(f) tal-Kap. 16 tal-Ligijiet ta' Malta;
 5. Illi, fil-mertu, u minghajr pregudizzju ghall-premess, dak allegat mill-ilmentatur fl-ilment huwa kkontestat bil-qawwa kollha bhala infondat fil-fatt u fid-dritt;
 6. Illi l-ilment jittratta effettivament kwistjoni ta' telf fl-investment – l-eccepjenti ma tistax tinsab responsabbli ghal telf li sehh f'investment li ma kenitx tiggstixxi; u dan apparti l-fatt illi fornitur ta' servizzi finanzjarji jagixxi bhala intermedjarju biss bejn l-emmettur tal-prodott u l-investitur ghax-xiri tal-investment;
 7. Illi minghajr pregudizzju ghall-premess, illi t-telf f'investment ma jgibx wahdu r-responsabilità awtomatika u/jew vikarja tal-fornitur tas-servizz, u l-eccepjenti qieghda tirrespingi bhala infondata fil-fatt u fid-dritt kull allegazzjoni mressqa kontra taghha li agixxiet b'nuqqas ta' hila u sengha fit-twettiq tal-inkarigu taghha u li kisret xi *guidelines* u regolamenti tal-*MFSA*, jew li agixxiet b'mod skorrett u li qarrqet bi kwalunkwe mod lill-ilmentaturi u ghalhekk it-talbiet fl-ilment tal-ilmentatur ghandhom jigu respinti.

8. Illi minghajr pregudizzju għall-premess, l-ilmentatur jehtigilha, f'kull kaz, apparti li trid iggib l-ahjar prova tad-danni, trid tipprova wkoll li dak it-telf huwa l-konsegwenza diretta ta' xi att jew omissjoni da parti tal-eccepjenti;
9. Illi minghajr pregudizzju għall-eccezzjonijiet l-oħra, apparti li għad trid issir il-prova tad-dannu jew telf verament soffert mill-ilmentaturi, anke jekk għall-grazzja tal-argument biss jirrizulta li l-ilmentaturi garrbu xi telf fuq l-investimenti in kwistjoni b'daqshekk ma jsegwix illi l-eccepjenti huma responsabbli għad-dannu jew telf soffert; illi apparti minn hekk tenut kont tal-andament tas-swieq finanzjarji fiz-zmien in kwistjoni, l-ilmentaturi lanqas ma jistghu jippretendu illi kieku investew flushom f'investiment iehor il-kapital investit kien ser jibqa' shih;
10. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Ra l-atti kollha tal-kaz.

Jikkunsidra

Eccezzjonijiet Preliminari

L-ewwel eccezzjoni tirrigwardja l-kompetenza tal-Arbitru a bazi tal-Artikolu 21(1)(b) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta fejn il-provditur tas-servizz jgħid li l-ilment gie pprezentat barra z-zmien li tippermetti l-ligi.

L-Arbitru ta decizjoni preliminari fl-20 ta' Novembru 2018 dwar dan u sabiex ma joqghodx jirrepeti ruhu jagħmel referenza għaliha.¹ Għalhekk, il-mertu ta' din l-eccezzjoni huwa ezawrit.

It-tieni eccezzjoni hija fis-sens li l-provditur tas-servizz m'huwiex il-legittimu kontradittur għaliex huwa kien biss intermedjarju u m'amministrawx il-prodott *de quo* u ta' dan l-ilmentatrici kienet konsapevoli.

Din l-eccezzjoni mhix ser tigi milqugħa għaliex l-ilment huwa dwar l-imbiba tal-provditur tas-servizz bħala kumpanija li toffri servizzi fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u hija *Licence Holder* tal-MFSA. Il-qalba tal-ilment hija li l-provditur

¹ A fol. 52 et seq

tas-servizz ma tax parir tajjed lill-ilmentatrici u bieghilha prodott li ma kienx addattat ghalha. Barra minn hekk, kien hemm relazzjoni kuntrattwali bejn l-ilmentatrici u l-provditur tas-servizz kif johrog, kemm minn dokumenti bhal *File Note*,² mill-*Confidential Client Fact Find*³ u mill-KYC,⁴ li kollha juru li l-provditur tas-servizz kien qed jistabbilixxi relazzjoni kuntrattwali bejnu u l-ilmentatrici.

John Caruana, impjegat tal-provditur tas-servizz, huwa indikat bhala '*Your Financial Planning Manager or Officer*.⁵ Il-provditur bhala *Licence Holder* tal-MFSA, kien qed jaghti servizz finanzjarju bhala principal lill-ilmentatrici. Ghalhekk, huwa l-legittimu kontradittur.

Eccezzjonijiet dwar Preskrizzjoni

Il-provditur tas-servizz qed jaghti zewg eccezzjonijiet dwar preskrizzjoni, ibbazati fuq l-Artikoli 2153 u 2156(f) tal-Kodici Civili.

L-ewwel eccezzjoni tal-preskrizzjoni hija bbazata fuq l-Artikolu 2153 tal-Kap. 16 li jghid li:

'L-azzjoni ghall-hlas tal-hsarat mhux ikkagunati b'reat taqa' bi preskrizzjoni bl-eghluq ta' sentejn.'

Illi l-Qrati taghna dejjem irritennew illi l-preskrizzjoni ta' sentejn imsemmija fl-Artikolu 1917 tal-Ordinanza VII tal-1868 (dak li illum hu l-Artikolu 2153 tal-Kodici Civili) hija applikabbli ghad-danni extra-kuntrattwali jigifieri dawk li gejjin mhux minn inadempjenza ta' obligazzjoni imma '*ex delictu vel quasi*'.

Meta d-danni huma '*ex contractu*' ghax gejjin minn vjolazzjoni ta' obligazzjoni, l-preskrizzjoni hija dik ta' hames snin u mhux ta' sentejn.⁶

Barra minn hekk, kif intqal fil-kawza ***Avv Dr Pio M Valletta pro et noe vs Jeno Torocsik et deciza fis-7 t'Ottubru 2016:***

'Il-fatt li f'kawza attur jitlob il-likwidazzjoni ta' danni ma jfissirx awtomatikament li allura japplika l-Art. 2153 tal-Kodici Civili: "il-preskrizzjoni ta' sentejn li tolqot l-azzjoni ghal danni li ma jkunux kagunati b'reat," hija applikabbli biss fil-

² A fol. 10 et seq

³ A fol. 68 et seq

⁴ A fol. 79 et seq

⁵ A fol. 68

⁶ Go plc vs Charles Dimech, PA, 28/07/2011

kaz ta' danni indipendenti minn obbligazzjoni kuntrattwali (Stivala vs Colombo, PA, 9/1/1953. VOI XXXVII.ii.622).'

F'dan il-kaz kien hemm obbligazzjoni kuntrattwali u, ghalhekk, il-preskrizzjoni a bazi tal-Artikolu 2153 ma tistax tregi. F'dan il-kaz inbiegh prodott finanzjarju u, ghalhekk, sehhet tranzazzjoni kummercjali bejn il-partijiet. Galadarba r-rimedju mitlub mhux indipendenti minn obbligazzjoni kuntrattwali, il-preskrizzjoni a bazi tal-Artikolu 2153 ma tistax tirnexxi u qed tigi michuda.

L-Arbitru jaghmel referenza wkoll ghas-sentenza fl-ismijiet: **Roland Darmanin Kissaun vs GlobalCapital Financial Management Ltd** deciza fl-1 ta' Gunju 2017; u recentament f'kawza simili fl-ismijiet **Miriam Fenech Russell vs GlobalCapital Financial Management Ltd**⁷ fejn gie deciz li dawn it-tranzazzjonijiet huma ta' natura kuntrattwali.

B'zieda ma' dan, l-Arbitru jaghmel referenza wkoll ghas-sentenza recenti tal-Qorti tal-Appell fl-ismijiet: **Conrad Micallef vs GlobalCapital Financial Management Ltd** deciza fil-21 t'Ottubru 2019, li ssemmi l-istess principji.

L-Arbitru jaghmel tieghu l-argumentazzjoni tal-Qorti f'dawn id-decizjonijiet u qed jichad din l-eccezzjoni.

It-tieni eccezzjoni dwar preskrizzjoni hija bbazata fuq l-Artikolu 2156(f) tal-Kap. 16, li jghid li:

'azzjonijiet ghall-hlas ta' kull kreditu iehor li gej minn operazzjonijiet kummercjali jew minn hwejjeġ ohra, meta l-kreditu ma jkunx jaqa', skont din il-ligi jew ligijiet ohra, taht preskrizzjoni aqsar, jew ma jkunx jirrizulta minn att pubbliku.'

Meta tkellmu dwar il-preskrizzjoni, il-Qrati taghna, anke a bazi ghal dak li jipprovdi l-istess Kodici Civili, stabbilew parametri legali kif il-preskrizzjoni ghandha tigi interpretata u applikata, fosthom illi:

1. Min jallega l-preskrizzjoni jrid jippruvaha:

⁷ QA (Inf), 12/11/2019

Kif inghad fis-sentenza moghtija fl-ismijiet *Stencil Pave (Malta) Limited vs Dr Maria Deguara noe*,

'Hija regola ewlenija fil-proceduri li l-prova li l-azzjoni hija preskritta trid issir minn min iqanqal l-eccezzjoni, u ghalkemm il-parti attrici tista' tressaq provi biex tittanta xxejjen dawk tal-parti mharrka billi tmieri li ghadda z-zmien jew billi ggib 'il quddiem provi li juru li l-preskrizzjoni kienet sospiza jew interrotta, il-piz jaqa' principalment fuq min jallega l-preskrizzjoni. Hi l-parti mharrka li trid tipprova li l-parti attrici ghaddielha z-zmien utli biex tressaq il-kawza, u dan minn zmien minn meta dik il-kawza setghet titressaq'.

2. Hu stabbilit fil-gurisprudenza illi min iqajjem l-eccezzjoni tal-preskrizzjoni jehtieglu jipprova l-perkors taz-zmien statutorju.

Sinjifikanti f'dan ir-rigward huwa dak li qalet **il-Qorti tal-Appell fis-sentenza taghha tal-4 ta' Dicembru 1987, fil-kawza 'Causon vs Sheibani noe' illi:-**

'Min jeccepixxi l-preskrizzjoni hu obligat li jaghmel prova sodisfacenti tad-data meta l-perijodu tal-preskrizzjoni jibda jiddekorri ghaliex diversament il-Qorti qatt ma tkun f'posizzjoni li tikkonstata jekk il-perijodu applikabbli tal-preskrizzjoni jkunx iddekorra jew le'.

3. Il-perjodu tal-preskrizzjoni jibda jghodd minn meta min jipproponi kaz, ikun jista' jezercita dik l-azzjoni.

Dan johrog car mill-Artikolu 2137 tal-Kap. 16 li jipprovdi li:

'Bla hsara ta' disposizzjonijiet ohra tal-ligi, il-preskrizzjoni ta' azzjoni tibda minn dak in-nhar li din l-azzjoni tista' tigi ezercitata; minghajr ma jittiehed qies tal-istat jew tal-kondizzjoni tal-persuna li lilha din l-azzjoni tmiss.'

4. Huwa principju tad-dritt illi l-preskrizzjoni ghandha tinghata interpretazzjoni restrittiva u, ghalhekk, jekk ikun jezisti dubbju dwar l-applikabilita' taz-zmien preskrittiv, dak id-dubbju ghandu jmur kontra min jeccepixxi l-preskrizzjoni.

Fid-dawl ta' dan kollu, l-Arbitru jrid jara jekk fil-kaz odjern, il-provditur tas-servizz irnexxilux jipprova li l-ilmentatrici skadielha z-zmien ta' hames snin minn mindu setghet tezercita l-azzjoni.

Huwa l-provditur tas-servizz li jrid jipprova dan.

Fin-nota ta' sottomissjonijiet il-provditur tas-servizz jghid li l-perjodu tal-preskrizzjoni kellu jibda jghodd mill-21 t'Ottubru 2008, **jigifieri mid-data tal-bejgh tal-prodott.**

Din id-data indikata mill-provditur tas-servizz ma tistax tkun id data minn meta oggettivament l-ilmentatrici setghet taghmel l-azzjoni ghal diversi ragunijiet. Qabel xejn, bejgh ta' prodott finanzjarju huwa differenti hafna minn bejgh ta' prodott iehor. L-effikacja u l-idonjeta ta' prodott finanzjarju fil-konfront tal-klijent hafna drabi tkun tista' tigi evalwata mill-istess klijent wara t-trapass ta' certu zmien u gudikat mill-andament tal-prodott. Li kieku kull min jixtri prodott finanzjarju jibda mill-ewwel jiehu passi legali kontra min bieghulu jkun hawn dizgwid kbir f'dan is-settur u zgur li l-provditur tas-servizz ikollu ragun jilmenta li l-azzjoni tkun wahda intempestiva jekk mhux vessatorja.

Ghalhekk, il-mument oggettiv li fih l-ilmentatrici setghet taghmel l-azzjoni ma jistax ikun il-mument tal-bejgh tal-prodott.

Dan gie anke kkonfermat mill-Qorti tal-Appell f'sentenza fl-ismijiet **Conrad Micallef vs GlobalCapital Financial Management Ltd** deciza recentement fil-21 t'Ottubru 2019 mill-Qorti tal-Appell fejn qalet li l-ilmentatur ma jistax jaghmel ilment qabel ma realment isofri t-telf u ma jistax ikun li jsufri t-telf mid-data tal-bejgh tal-prodott.

Dan rega' gie kkonfermat mill-istess Qorti tal-Appell fis-sentenza recenti taghha fl-ismijiet: **Miriam Fenech Russell et vs GlobalCapital Financial Management Ltd deciza fit-12 ta' Novembru 2019.**

Ghalhekk, il-provditur tas-servizz ma rnexxilux jipprova l-mument minn mindu l-ilmentatrici setghet taghmel l-azzjoni u, ghalhekk, ma rnexxilux jipprova l-eccezzjoni tal-preskrizzjoni a bazi tal-Artikolu 2156(f) tal-Kap. 16 kif inhu obligat li jaghmel.

Ghal dawn ir-ragunijiet, 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.⁸

L-ilmentatrici qed titlob li tinghata l-flus li tilfet meta l-provditur tas-servizz bieghilha l-prodott **Keydata Lifemark SA Secure Income Bond Series 4 (SIB)**.

L-ilment principali tal-ilmentatrici huwa li dan l-investment qatt ma messu inbiegh lilha peress li ma kintx persuna professjonali.

Sabiex l-Arbitru jasal ghal decizjoni li tkun ekwa, gusta u ragonevoli, u jara jekk l-ilment huwiex gustifikat, irid jara n-natura tal-prodott mibjugh, jara l-profil tal-ilmentatrici u kif gie mibjugh dan il-prodott.

Il-Prodott

Dan il-prodott, l-SIB, kien ibbazat fuq negozju fil-pensjonijiet dwar il-hajja fis-suq Amerikan. Dan il-kaz jittratta dwar il-bejgh tal-prodott *Keydata International Secure Income Bond, Issue 4 (SIB)* li kif jidher mill-brochure ipprezentat mill-ilmentatrici, dan il-prodott ippronunzja ruhu bl-aktar mod enfatiku li jaghti qligh ta' 7.5% kull sena fl-iSterlina u 7% fis-sena fid-Dollaru u l-Ewro ghall-perjodu ta' hames snin.

L-SIB kien investiment tal-kategorija *asset-backed securities*. Minghajr ma wiehed joqghod jidhol fid-dettall tal-istruttura legali (u kumplikata tieghu), l-SIB kien jinvesti f'*bonds (security bonds)* li l-assi *underlying* taghhom kienu poloz tal-assikurazzjoni fuq il-hajja ta' individwi Amerikani.

Dan il-prodott, fost affarijiet ohra, falla ghaliex l-analizi tal-aspettattiva tal-hajja/mewt tal-*life-assured* ma kintx korretta. Aktar ma wiehed idum haj, aktar irid idum ihallas *premium* biex il-polza tibqa' hajja inkella titlef fil-valur. Dan johloq problema ta' likwidit biex tkompli ssostni finanzjarjament il-mudell kompost minn diversi poloz ta' assikurazzjoni fuq il-hajja.

Dan kien riskju li hafna analisti ma tawx kazu. Imma kien, fil-fatt, aspett importanti hafna. Minhabba l-avvanzi fil-medicina, hafna nies jibqghu jghixu ghal zmien itwal u b'hekk il-*premium* irid idum jithallas ghal numru ta' snin aktar.

⁸ Kap. 555, Art. 19(3)(b)

Jekk l-analisti u nies professjonali li kellhom esperjenza biex janalizzaw dawn il-prodotti ma waslux ghal dan, allura, lanqas wiehed jistenna li *retail investor*, bhalma hi l-ilmentatrici ma kienet f'qaghda li taghmel dan.

Apparti l-fatt ukoll li l-isem *SECURE INCOME BOND* jaghti lill-investitur bla esperjenza x'jifhem li l-investment huwa wiehed sikur u bla riskji, jew riskji baxxi u limitati.

Jekk wiehed ihares lejn il-*brochure* tipiku tal-*SIB*, jara li mal-ewwel faccata, bi prominenza kbira, hemm rati tajba ta' dhul (*Annual Income Over 5 Years*), ritratt kbir ta' *lighthouse* (simbolu tas-sigurtà) u b'indikazzjoni ta' x'inhuma l-beneficcji u l-kwalità tal-prodott:

'Aims to provide return of capital after 5 years:

Bond invests in cash and assets by institutions rated 'A' or better by Standard and Poor's or equivalent;

Quarterly income option available'.

Ghalkemm fl-istess *brochure* jissemma li jista' jkun hemm xi riskju ghall-kapital, u jista' jkun hemm xi tnaqqis fl-ahhar jew jekk tigbed l-investment qabel, però, l-enfasi qiegħda fuq il-beneficcji li kien joffri dan il-prodott.

Taht it-titolu, ***Benefits at a Glance***, hemm dan it-test:

- *An investment with NO Stock Market Exposure*
- *Investing in cash and assets issued by institutions rated 'A' or better by Standard & Poor's or equivalent*
- *Available via banks, stockbrokers and direct investment*
- *Low minimum investment – Only GBP10,000/USD20,000/€10,000*
- *The bond will be listed on the Luxembourg Exchange*
- *The issue is regulated and authorised by the CSSF the Financial Regulator in Luxembourg.'*
- Hemm ukoll dan b'tipa kbira:

‘A lower risk profile and a higher level of income allows you to receive the income you need without the worry of stock market falls’.

- Fil-qiegh ta’ pagna 9 hemm dan il-kliem:

‘Capital is not guaranteed. Like all investments there are certain risks involved which are highlighted within the section ‘Key Features’ on page 13.’

Il-prodott kellu riskji – il-kapital ma kienx garantit, u kif kien ser imur kien pjuttost ibbazat fuq il-*performance* ta’ prodotti ohra simili ta’ dak iz-zmien, apparti l-mudelli matematici u l-*assumptions* li jigu ma’ dawn il-mudelli.

Ir-riskji kif deskritti forsi kienu jaghtu l-impressjoni li ma kinux ivarjaw wisq minn uhud mill-prodotti l-ohra ta’ investment li forsi kienu qed jigu offruti lil investituri ohra. Il-prodott fl-ebda mument ma kien iwieghed protezzjoni assoluta ghall-kapital.

Però, ma jistax jitqies li dak iz-zmien li nbiegh l-SIB, kien investment b’riskju baxx. Anzi, kien investment **f’kategorija ta’ riskju medju ghal riskju gholi.**

Dan mhux qed jinghad *with the benefit of hindsight*, imma ghaliex in-natura tal-prodott – li jinvesti f’*bonds* li jinvestu f’poloz tal-assikurazzjoni fuq il-hajja – u l-istruttura innifisha tal-investment kienu jaghmlu l-SIB investment riskju li ma kienx addattat ghal *retail investors* kif kienet l-ilmentatrici.

Dawn it-tip ta’ investimenti huma *Asset-Backed Securities* li huma prodotti kumplessi u ta’ riskju gholi.

Meta l-MFSA, li hija r-regolatur f’dan il-qasam, rat li kienu qed jinbieghu prodotti li huma *Asset-Backed Securities* bhal dan il-prodott, interveniet billi harget: *Warning to prospective investors about Asset-Backed Securities* bhalma hu l-*Lifemark*, fejn qalet:⁹

‘The Malta Financial Services Authority (MFSA) has come across local media adverts, reports and product documentation about investments in “bonds” or “fund accounts” whose performance is linked to assets, such as life insurance

⁹ MFSA Consumer Media Release 13/11/2009 (ref. 05/2009)

policies or currencies (referred to as asset-backed investments). By their very nature, these investments are not easy to understand.

Despite the fact that they may be promoted as “alternative” to traditional or conventional investments, these are investment opportunities which involve substantial risks, in particular liquidity risks, whereby the investor may be unable to sell his investment ...’

‘When it comes to redemption (selling) of these investments, these ... restrict the investor from selling his holdings before the investment matures ...

Consumers should be aware that the characteristics of these products make them unsuitable for unsophisticated investors. These products are generally considered appropriate for investors who have experience and knowledge to understand how these financial instruments work and can afford to take the relevant risks.’

Huwa minnu li dan l-avviz lill-investituri hareg wara li nbiegh il-prodott *de quo* lill-ilmentatrici, imma li qalet l-MFSA kien proprju deskrizzjoni tal-prodotti li kienu qed jinbieghu (bhall-SIB) u r-riskji li rat l-MFSA kienu digà jezistu fil-prodotti li nbieghu, u li l-provdituri tas-servizz kienu jew konxji taghhom u xorta bieghu il-prodotti, jew m’ghamlux *due diligence* serju tal-prodott qabel ma bieghuh.

Fiz-zewg xenarji, il-provditur tas-servizz igorr ir-responsabbiltà tal-prodott li jbiegh.

Kif inbiegh il-Prodott u jekk kienx addattat (*suitable*) ghall-Ilmentatrici

Il-Verzjoni tal-Ilmentatrici:

Impjegat tal-provditur tas-servizz, certu John Caruana, kien cemplilhom biex jghidilhom li l-investment li kellhom fl-*Aberdeen High Yield Bond* kien mar tajjeb u kien jaqblilhom ibieghuh ghax ic-*chance* kien li jinzel. Zewg l-ilmentatrici xehed li hu kien wasal biex jirtira u ma kinux jissugraw, tant li flushom kienu fil-*Government Bonds*. John Caruana qalilhom biex jinvestu fl-SIB.

Qalilhom li kien aktar *safe* mill-investment fl-*Aberdeen* ghax ma kienx jiddependi fuq it-tlugh u nzul tas-suq u kienu jinvestu f’percentagg *cash* u

f'kumpaniji Amerikani '*Grade A or better*'. Beda jurihom il-*brochure* u bil-mod kif kellimhom ikkonvinciom biex jinvestu fih.

Xahrejn wara, Caruana cemplihom u qalilhom li kien hemm it-*trouble* u meta talbuh biex ibieghilhom il-prodott u jaghtihom flushom lura qalilhom li ma setghux jinbieghu. Il-provditur tas-servizz baqa' jiktbilhom u jghidilhom li kien ser jirraprezentahom hu u fl-ahhar tahom 14.1% tal-kapital li kienu investew.

Meta kien qed isir l-investment, zewg l-ilmentatrici staqsa lil Caruana jekk kienx fih riskju kbir il-prodott u dan qallu li kien qisu qed jixtri *insurance* minghand *insurance company Class A* jew ahjar; li r-riskju kien zghir hafna kif kien jghid il-*brochure* taghom stess.

Il-*brochure* ma fehemulhomx; il-*File Note* lanqas biss qrahilhom u qalilhom biss biex jiffirmawha u huma iffirmawlu fejn qalilhom hu.¹⁰

L-ilmentatrici ikkoroborat dak kollu li xehed zewgha u zzid li Joe Caruana assigurahom li dak li kienu ser jinvestu fih kien ser jghinhom ghall-pensjoni u huma fdawh.¹¹

Il-Verzjoni tal-Provditur tas-Servizz

Il-provditur tas-servizz gab biss bhala xhud lil Michael Schembri li ma kienx il-persuna li ghamlet il-bejgh tal-prodott lill-ilmentatrici imma qal li kien qed jixhed minn dak li kien sab fil-*file*.

Michael Schembri xehed li hu kien *Compliance Manager*, li l-kumpanija li kien jirrapprezenta kienet licenzjata mill-MFSA bhala intermedjarja, jigifieri li tircievi l-ordnijiet tal-klijenti u tesegwihom.

Jghid li l-ilmentatrici investiet is-somma ta' USD20,113.69 mal-*GlobalCapital* bhala intermedjarja u mhux bhala principal.

Jghid li l-*File Note* relattiva kienet xhieda ta' dak li gara waqt il-bejgh tal-prodott u gie ffirmat mill-ilmentatrici bhala konferma tal-kontenut tieghu u dan kien fi *standard form*.

¹⁰ A fol. 59 et seq

¹¹ A fol. 60

Jirrizultalu mill-*File Note* li kienu gew suggeriti lilha diversi prodotti li kienu addattati ghalha u gie spjegat lilha wkoll il-prodott *de quo*; l-ilmentatrici kienet taf li l-investment seta' joghla u jinzel u jista' jkun li tirkupra anqas milli investiet kif ukoll il-passat mhux garanzija tal-futur.

Isemmi wkoll numru ta' investimenti li l-istess *GlobalCapital* kienet bieghitilhom u jghid li, allura, l-ilmentatrici kellha profil ta' *medium risk*.

Jghid li s-socjeta' intimata qdiet id-doveri taghha.

Konsiderazzjonijiet Ohra

L-Arbitru jinnota li l-provditur tas-servizz ma tellax bhala xhud lil John Caruana li kien l-ahjar xhud biex jghid verament x'gara waqt il-bejgh izda, ghar-ragunijiet tieghu, ghazel li jtella' biss bhala xhud lil Michael Schembri li xehed biss minn dak li sab fil-*file* u, ghalhekk, ma jafx kif sehh il-bejgh.

Il-provditur tas-servizz jghid li l-prodott ma kienx ta' riskju kbir ghaliex kif jghid l-istess *brochure* tal-prodott ma kienx riskju. F'dan ir-rigward, l-Arbitru jaghmel referenza ghall-analizi tal-prodott aktar 'il fuq f'din id-decizjoni minn fejn ampjament jirrizulta li l-*SIB* kien prodott ta' riskju medju-gholi u ma kienx prodott kif xtaqet l-ilmentatrici, jigifieri prodott li jrendi xi haga ghall-pensjoni minghajr ma tirkiska zzejjed il-kapital.

Fil-fatt, jirrizulta li zewg l-ilmentatrici kien fuq l-ghatba tal-pensjoni u zgur ma riedux ikabbru l-kapital b'riskju li jwassal ghat-telf tal-istess kapital.

Jirrizulta wkoll li l-istess provditur tas-servizz ikklassifika lill-ilmentatrici bhala *retail client* li, skont ir-regolamenti vigenti, waqt li sar il-bejgh kellha tinghatalha protezzjoni akbar mill-provditur tas-servizz.

Michael Schembri jaghmel referenza ghall-*Confidential Client Fact Find* datata 25 ta' Frar 2008, u ghall-*KYC (Know Your Client Form)* datata 9 t'Ottubru 2008,¹² izda l-Arbitru jinnota li *Client Fact Find* ma saritx ghall-prodott *SIB* izda ghall-prodott *Aberdeen High Yield Bond*¹³ u ggib id-data '25/02/2009', jigifieri wara li kien inbiegh l-*SIB* lill-ilmentatrici.

¹² A fol. 64

¹³ A fol. 76

Mill-KYC¹⁴ jirrizulta li l-ilmentatrici kienet *retail client* u s-servizz li inghatalha kien wiehed ta' parir (*advisory*); gie ddikjarat li kienet *housewife* u rtirata.

Fl-istess KYC hemm li: *'I am a relatively cautious but don't mind a small risk.'*

Fil-mument li nbiegh l-SIB lill-ilmentatrici kienet digà dahlet fis-sehh id-Direttiva MiFID u r-Regoli tal-MFSA¹⁵ li kienu jirriflettu l-istess Direttiva.

Skont dawn ir-Regoli,¹⁶ galadarba l-ilmentatrici inghatat **'advisory service'** kellu jsir *'suitability assessment'*.

Ghalhekk, il-provditur tas-servizz kellu jistabbilixxi jekk il-prodott:

- 'a) meets the investment objectives of the client in question;***
- b) it is such that the client is able financially to bear any related investment risks consistent with his investment objectives;***
- c) it is such that the client has the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in the transaction or in the management of his portfolio.'***

Skont l-ewwel kriterju jidher car li l-prodott SIB ma kienx jilhaq l-obiettivi tal-klijenta ghaliex hija ddikjarat li kienet *'relatively cautious'* u riedet tiehu biss *'a small risk'*. L-SIB ma kienx prodott bi *'small risk'* u ghalkemm il-provditur tas-servizz jghid li *'skont il-brochure'* min hargu indikah bhala *'low risk'*, mill-analizi li ghamel l-Arbitru aktar 'il fuq f'din id-decizjoni, johrog car li dan il-prodott kellu riskju ferm aktar minn *'small'* jew *'low risk'*.

Dan anke gie kkonfermat mill-Qorti tal-Appell f'decizionijiet li tat l-istess Qorti kontra l-istess provditur tas-servizz f'diversi kazi, fosthom, fil-kawza fl-ismijiet: ***Miriam Fenech Russell et vs GlobalCapital Finacial Management Ltd deciza fit-12 ta' Novembru 2019***, fejn l-istess Qorti qalet li mhux biss li dan il-prodott

kellu riskju gholi izda l-fatt wahdu li fil-*brochure* kien iddikjarat li kien *low risk* ma kienx bizzejjed ghaliex huwa ovvju li min irid ibiegh il-prodott jipprova jpingih f'dawl sabih biex ibieghu.

¹⁴ A fol. 79 et seq

¹⁵ *Investment Services Rules-Standard Licence Conditions (SLC)*

¹⁶ Regola 2.16

Il-Qorti qalet ukoll li l-provditur tas-servizz kellu jaghmel *due diligence* indipendenti u jasal ghall-konkluzjonijiet tieghu u mhux jistrieħ fuq min kellu interess li jbiegh il-prodott.

Ghalhekk, ghal dawn ir-ragunijiet, jidher li l-prodott in kwistjoni ma kienx jilhaq l-objettivi tal-investment tal-ilmentatrici li kienet mara irtirata u ma kienetx f'età li toqghod tissogra flusha. Il-provditur tas-servizz kien indifferenti ghall-vulnerabilità ta' persuna avvanzata fl-età li ma jkollhiex il-fakultà li jekk titlef flusha terga' tibda tfaddal mill-gdid biex tirkuprahom.

It-tieni kriterju tas-*suitability assessment* huwa li l-klijenta riedet tkun tiflah it-telf li kien relatat mal-objettivi tal-investment taghha. Il-provditur tas-servizz bl-ebda mod ma pprova li l-ilmentatrici setghet titlef ammont daqshekk kbir ta' flus. M'hemm l-ebda kontestazzjoni li l-provditur tas-servizz investielha s-somma qawwija ta' 'l fuq minn ghoxrin elf dollaru Amerikan fi **prodott wiehed**.

Zgur li fl-età taghha ma kienetx taffordja li ttitlef dan l-ammont meta l-objettiv taghha kien li riedet tiehu biss 'a small risk'.

Ghalhekk, it-tieni kriterju ukoll ma ntlahaqx.

It-tielet kriterju jirrigwardja jekk ***'the client has the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in the transaction or in the management of his portfolio'***.

Dak li qal il-provditur tas-servizz, li l-ilmentatrici kellha l-esperjenza li tinvesti fl-*SIB* ghaliex il-provditur tas-servizz kien investielha fi prodotti ohra qabel, mhux konvincenti. Ma jirrizultax li l-ilmentatrici kienet xi persuna midhla tas-servizzi finanzjarji, u l-fatt li l-provditur tas-servizz stess kien investielha f'xi prodotti ohra b'daqshekk hija ma kellhiex dik l-esperjenza mehtiega biex tifhem ir-riskji specifici li kellu l-*SIB*. Kif xehed zewgha u kkonfermat minnha, huma kienu joqghodu fuq l-*expertise* tal-provditur tas-servizz u, ghalhekk, marru ghandu, ghax kien f'pozizzjoni li jaghtihom parir liema parir huma qaghd fuqu.

Il-prodott *SIB* kien prodott kumpless u, kif anke accennat il-Qorti tal-Appell,¹⁷ il-*brochure* kien miktub f'lingwagg tekniku li trid tkun midhla tal-mistier biex

¹⁷ *Miriam Fenech Russell vs GlobalCapital Financial Management Ltd*, 12/11/2019

tifhmu. Ghalhekk, l-ilmentatrici ma setghetx tiehu decizjoni infurmata dwar ir-riskji li kienu abbinati mal-SIB.

Ghal dawn ir-ragunijiet, il-kriterji stabbiliti ghas-*suitability assessment* ma gewx sodisfatti u l-prodott SIB ma setax jinbiegh lill-ilmentatrici ghaliex ma kienux '*suitable*' ghaliha. B'hekk sehħ bejgh hazin tal-prodott.

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz m'agixxiex b'mod professjonali meta investielha s-somma qawwija ta' ghoxrin elf dollaru fi prodott wiehed meta hi ma kinetx xi persuna ta' mezzi kbar jew li riedet tiehu riskju kbir billi tinvesti fi prodott wiehed. Dan juri li l-provditur tas-servizz kien aktar iffokat biex ibiegh il-prodott milli jhares l-interessi ta' *retail client* li tatu l-fiducja tagħha biex jehdilha hsieb flusha li flimkien ma' zewgha kien ilhom is-snin ifaddlu.

Dan iwassal lill-Arbitru jikkonkludi li l-provditur tas-servizz ma qediex l-obbligu ewlieni msemmi fid-Direttiva *MiFID* u fir-regoli li harget l-MFSA 'il fuq indikati li kienu jipprovdu li:

*'When providing Investment Services to clients, a Licence Holder shall act honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients.'*¹⁸

Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz ma ssodisfax '*l-aspettattivi ragonevoli u legittimi tal-konsumatur*'¹⁹ meta bieghilha prodott li ma kienux addattat għal htigijiet tagħha u dahhalha f'riskju akbar minn dak li xtaqet u, b'hekk, tilfet il-kapital li investiet fi zmien qasir wara li investithom.

Għal dawn ir-ragunijiet, l-Arbitru jiddeciedi li l-ilment huwa wiehed gust, ekwu u ragonevoli u qed jilqghu sakemm huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.

Galadarba sehħ bejgh hazin tal-prodott (*mis-selling*), l-ilmentatrici għandha kemm jista' jkun titpogga fil-pozizzjoni tagħha qabel ma nbiegh lilha l-prodott.

Hija investiet is-somma ta' USD20,113.00 u rceviet rikavat tal-kapital ta' USD2,835.93 u imghaxijiet ta' USD1,386.06 u, b'hekk, tilfet is-somma ta' USD15,891.01.

¹⁸ ISR-SLC 2.01

¹⁹ Kap. 555, Art. 19(3)(c)

Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru jordna lil *GlobalCapital Financial Management Ltd* thallas lill-ilmentatrici s-somma ta' USD15,891.01, jew l-ekwivalenti fl-ewro skont kif jipprovdi l-Artikolu 21(3)(c) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta.

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

L-ispejjez ta' dan il-kaz huma ghall-provditur tas-servizz.

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