Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 124/2017

PZ u ZZ

(l-ilmentaturi)

vs

Calamatta Cuschieri Investment Services. Ltd.

(C 13729) (il-provditur tas-servizz)

Seduta tal-20 ta' Novembru 2018

L-Arbitru:

Ra l-ilment rigward l-investiment li sar fil-*bonds Titan Petrochemicals 8.5 03/18/2012 REGS*[1] ('*Titan*').

Il-provditur tas-servizz investa lill-ilmentaturi 25,000 *bonds* fit-*Titan* fuq erba' tranzazzjonijiet li saru bejn is-sena 2005 u 2007. Fid-29 ta' Novembru 2005, inxtraw 5000 *bonds* ghall-konsiderazzjoni totali ta' USD5,006.56.[2]

Fit-22 ta' Mejju 2006, inxtraw 10,000 *bonds* ohra ghall-konsiderazzjoni totali ta' USD9,342.71,[3] u jumejn wara, fl-24 ta' Mejju 2006, inxtraw ukoll 5000 *bonds* ghall-konsiderazzjoni totali ta' USD4,647.90.[4]

Fis-17 ta' Jannar 2007, inxtraw 5000 *bonds* ohra ghall-valur totali ta' USD4,475.05.[5] Il-konsiderazzjoni ghal 25,000 *bonds* tat-*Titan* kienet f'daqqa

---

[1] A fol. 18
[2] Ibid.
[3] A fol. 17
[4] A fol. 16
[5] A fol. 15

tammonta ghal USD23,472.22, liema ammont jinkludi l-ispejjez. In-*nominal amount* tal-*bonds* li kellhom l-ilmentaturi kien ta' USD25,000.[6]

Il-*bonds Titan* kienu jimmaturaw f'Marzu 2012, izda l-*issuer* kellu diffikultajiet biex ihallas lura dawn il-*bonds*. Fit-23 ta' Awwissu 2016, l-ilmentaturi kienu infurmati li wara r-ristrutturar tal-*bonds Titan* huma inghataw USD5,342.36 fi flus kontanti minn dan l-investiment kif ukoll 208,352 ishma fit-*Titan Petrochemical Group Limited,* li kienet ikkwotata fuq il-*Hong Kong Stock Exchange*, fejn l-ahhar prezz fit-23 ta' Awwissu 2016, ta' dawn l-ishma kien ta' HKD0.087 kull sehem, u fejn 1HKD kien ekwivalenti ghal USD0.13.[7] Il-valur tal-ishma li inghataw lill-ilmentaturi fit-*Titan Petrochemical Group Limited* kienu ghalhekk dak iz-zmien b'valur ta' USD2,356.46.

L-ilmentaturi sahqu li kienu investew fit-*Titan* fuq il-parir tal-provditur tas-servizz.[8] Gie allegat li l-provditur tas-servizz qatt ma gibdilhom l-attenzjoni biex ma jaghmlux aktar investimenti fil-prodott in kwistjoni. L-ilmentaturi issottomettew li l-provditur tas-servizz dejjem qalilhom li t-*Titan* kienu tajbin u sodi u li ma kienx hemm biza' fuq l-investiment.[9]

Sahqu li inghataw parir hazin.[10]

Gie sottomess li l-ilmentaturi rcievew biss USD5,000 u xejn aktar mill-kapital u l-anqas l-imghax dovut.[11] Gie wkoll sottomess li l-kumpanija ma kinetx likwidata fid-data ta' maturità tal-*bonds* u li l-investiment inqaleb f'denominazzjoni ta' munita ohra, l-HKD, meta l-investiment inqaleb f'*shares* fejn dan sar minghajr l-approvazzjoni u l-kunsens taghhom. Gie allegat li permezz ta' dan huma gew imdahhla f'riskju ta' rata ta' kambju differenti.[12]

Qieghed jintalab li jinghataw lura l-kumplament tal-kapital li gie investit fit-*Titan*.

[6] A fol. 7
[7] A fol. 10
[8] A fol. 6
[9] A fol. 4
[10] Ibid.
[11] A fol. 6
[12] A fol. 4, 6 u 7

Ra r-risposta tal-provditur tas-servizz fl-intier taghha li essenzjalment qieghda f'dan is-sens:

1. Illi preliminarjament, l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji (l-**'Arbitru'**) m'ghandux gurisdizzjoni sabiex jisma' u jiddeciedi l-vertenza odjerna billi l-partijiet issottomettew ghal gurisdizzjoni tal-Qrati ta' Malta u dan ai termini tal-Artikolu 17 tat-*Terms of Business Agreements* (anness u mmarkat bhala '***Dok CCI1'***) liema artikolu jispecifika bl-aktar mod car illi '*This Agreement is subject to the Laws of Malta and any dispute, which may arise therefrom, shall be subject to the jurisdiction of the Maltese Courts*' u, ghalhekk, l-Arbitru ghandu jiddeciedi li jieqaf f'dan l-istadju milli jipprocedi bis-smigh u decizjoni dwar il-mertu ta' dan l-Ilment. Dan id-dokument hu dejjem accessibbi fuq il-*website* ukoll https://www.cc.com.mt/wp-content/uploads/2012/05/CC-General-Terms-and-Conditions-January-2017.pdf, fejn jigi aggornat regolari;

2. Illi preliminarjament ukoll u dejjem minghajr pregudizzju ghas-sueccipit u ghall-eccezzjonijiet li jsegwu, is-Socjetà Esponenti teccepixxi in-nullità tal-Ilment ai termini tal-Artikolu 789(1)(c) tal-Kap.12 tal-Ligijiet ta' Malta in kwantu iffaccjata bl-Ilment kif gie redatt, is-Socjetà Esponenti ma tistax tressaq difiza adegwata billi mill-istess Ilment ma jirrizultax/jirrizultawx in-nuqqas/ijiet tas-Socjetà Esponenti li jaghtu lok ghall-Ilment u kwalunkwe dritt pretiz minnu. Fic-cirkostanzi ma huwiex possibbli li s-Socjetà Esponenti taghraf il-bazi tal-istess Ilment (u allura l-eccezzjoni u sussegwentement il-prova li trid tressaq) biex tiddefendi lilha nfisha adegwatament kif hu dritt 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;

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

4. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, subordinatament u fil-mertu, l-Ilment u l-allegazzjonijiet tal-Ilmentatur huma ghal kollox fiergha u nfondati

fil-fatt u fid-dritt u ghandhom jigu respinti bl-ispejjez ghaliex f'kull waqt is-Socjetà Esponenti aggixxiet 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-attur 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 qed jibbaza l-Ilment fuq il-fatt illi allegatament "*Ricenti rcevejt statement li juri li inxtrawli xi shares li jiswew HKD20,835 20, dan meta jien qatt ma tajt il-permess tieghi biex flus jinbidlu minn USD ghal HKD. Barra minn hekk, il-kapital u l-imghax mill-2012 'l hawn qatt ma hadt xejn. Jidher li intom hadtu din id-decizjoni minghajr il-kunsens tieghi u b'hekk telliftuni ammont sostanzjali ta' flus. Jien qieghed nistenna spjegazzjoni dettaljata tal-investiment tieghi fit-Titan Petroleum Group u kif dawn gew trasferiti (dejjem minghajr il-permess tieghi) minn US$ ghal HKD. Nixtieq inkun naf kemm jiswa l-investiment li ghamiltu f'HKD u f'US$. Nixtieq inkun naf ukoll x'sar mid-differenza tal-investiment tieghi*". Filwaqt illi s-Socjetà Esponenti taghmilha cara illi kien hu ma' martu li ddecidew illi jinvesti flushom f'investimenti mas-Socjetà Esponenti minghajr ebda pressjoni da parti tas-Socjetà Esponenti, kif ukoll kienu huma li riedu imghax gholi allavolja gie spjegat diversi drabi li dan ifisser riskju oghla, is-Socjetà Esponenti ma taqbel assolutament xejn mal-allegazzjonijiet maghmula f'dan l-Ilment. Anzi ssostni li l-klijenti kienu ben infurmati dwar ir-riskju li anke jista' jintilef il-kapital jew parti minnu, filwaqt li anke jista' jkun hemm xi gwadan kapitali wkoll minbarra l-imghax. Dan kollu huma esperjenzawh digà meta investew f'diversi investimenti simili, u tal-istess livelli ta' imghax u riskju. Wara kollox l-investiment kien wiehed f'*bonds* semplici, facli biex tifhimhom u facli biex wiehed jifhimhom u ma kien hemm ebda element ta' *mis-selling*. Niccaraw ukoll il-fatt illi l-Ilmentatur fetah il-kont mas-Socjetà Esponenti fis-sena 1996. Dan ifisser illi tul dawn l-20 sena hu investa dejjem go tip ta' *bonds* li jhallsu imghax gholi u li jgorru element ta' riskju kompatibbli mar-rata gholja tal-imghax. Qed nitkellmu fuq *bonds* ta' pajjizi bhal Ecuador, Argentina, Colombia, Brazil, Venezuela u kumpaniji privati varji li johorgu *bonds* b'imghaxijiet li jaqbzu d-9%. Kif jista' wiehed jinnota, dan huwa zmien fejn ir-regolamenti kienu differenti mid-data tal-

Ilment. Ma kinetx tezisti MiFID, li giet implementata wara Novembru tas-sena 2007, jew regolamenti stringenti kif jezistu llum.

Madankollu, apparti dan il-*bond,* qatt ma kien hemm ilmenti u dejjem kien sodisfatt bis-servizz u bil-gwadan li kien jaghmel. Hawnhekk qed insemmu *bond* li nxtara fis-sena 2005, tnax-il sena ilu. Lanqas kien hu rikonoxxut id-differenza fis-servizz finanzjarju offrut ghoxrin sena ilu, jigifieri, *suitability* u *appropriateness tests* ma kinux jezistu u dan importanti li jigi kkunsidrat ghaliex il-ligi ma kinetx tezisti kif inhi illum;

7. Tul iz-zmien, qrib il-maturità tal *bond* tat-*Titan* gie infurmat li ghandu johrog minn dan il-*bond* u jidhol go investiment iehor, il-prezz kien madwar 60% u kieku ha dan is-suggeriment mhux talli jevita it-telf izda kien jigwadanja, dan dejjem *with hindsight*. Nikkwotaw ir-rapprezentant tas-Socjetà Esponenti, "*Spjegazzjoni dettaljata inghatat diversi drabi ghax kif kwazi jafu l-front office kollu, din il-koppja kienu jcemplu kwazi kull gimgha meta konna qed nistennew ir-ristrutturar minghand Titan. Titan kien bond li sofra konsegwenzi tal-krizi tal-2008. Madankollu fl-ahhar xhur qabel ma kellu jimmatura u jhallas l-ahhar imghax, kont bghatt ghalihom u f'meeting li dam kwazi saghtejn ipprovajt nikkonvincihom biex nohorgu mit-Titan bi prezz bejn wiehed u iehor ta' 68 USD u nidhlu gol-bond mahrug mill HBOS bl-istess prezz, jew vicin. Dan il-bond propost kien qed jirkupra wara d-daqqa li hadu il-banek fis-sena 2008. Huma rrifjutaw u riedu jibqghu Titan. Ghadda z-zmien u t-Titan ma onorax il-weghdiet tieghu u kellu jaghmel ristrutturar tal-bond. Min segwa s-suggeriment tieghi ma kienx isofri telf ta' kapital jew waqfien ta' imghax*";

8. Illi subordinatament u minghajr pregudizzju ghall-premess, l-Ilment huwa nfondat fil-fatt u fid-dritt u ghandu jigi michud bl-ispejjez ghaliex:

   a) Illi d-dannu jew telf li garrab l-Ilmentatur, jekk sehh, sehh totalment bhala rizultat ta' cirkostanzi, avvenimenti u interventi ta' terzi li fuqhom assolutament ma kellhom jew ma seta' jkollhom l-ebda kontroll is-Socjetà Esponenti kif jidher car mill-komunikazzjonijiet tal-*Issuers* tal-*bond Titan Petrochemicals* li gew strutturati kif hu dokumentat (***'Dok CCI2'***). Kull dokumentazzjoni inghatat lill-Ilmentatur, gie spjegat diversi drabi x'kien qed jigri wara l-*corporate action* li hadet il-kumpanija *Titan* u bhal kull

investitur iehor, l-Ilmentatur ha sehmu skont ir-ristrutturar. Ghalhekk kwalunkwe telf li garrab l-attur 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, hafna drabi minn rapprezentanti differenti.

b) Is-Socjetà Esponenti ghamlet dak kollu mistenni minnha sabiex tinforma kull investitur li kellu flus go dan il-*bond* tat-*Titan Petrochemicals* u lahqet l-obbligazzjonijiet sabiex tghaddi l-informazzjoni u ukoll tirkupra dak kollu dovut lill-investitur skont ir-ristrutturar u tghaddih kollu lil kull investitur, inkluz lill-Ilmentatur. Kull informazzjoni giet spjegata hafna drabi u kemm bit-telefon u anke f'laqghat. L-ilmentatur ma jridx jifhem li s-Socjetà Esponenti ma kellhiex kontroll ta' kif se jmur l-andament tat-tqassim wara ir-ristrutturar u ma kinetx is-Socjetà Esponenti li iddecidiet fuq dan, izda kien l-*Issuer* tal-*bond* li ghamel dan skont kif tippermetti l-ligi.

c) L-Ilmentatur investa f'*bonds* tal-istess tip mis-sena 1996, konvenjentament m'huwiex jikkonsidra l-investimenti l-ohra li ghamel tramite l-istess Socjetà, l-imghaxijiet u d-dhul li saru mill-bidu tar-relazzjoni bejn il-partijiet. Kull tranzazzjoni fejn diversi drabi l-Ilmentatur inghata aktar minn ghazla wahda ta' fejn jinvesti flusu. Huwa wisq facli u kontra kull principju ta' *portfolio theory* li Investitur izomm ghalih il-qligh sostanzjali li ghamel tul iz-zmien mill-portafoll ta' investimenti u mbaghad jippretendi li *advisor,* f'dan il-kaz, is-Socjetà Esponenti, minkejja r-*risk warnings* li jkun ta lil klijent, jidhol jaghmel tajjeb ghal xi investiment partikolari li jmur hazin minkejja li dan jigri minhabba cirkostanzi li graw wara li jkun inghata l-parir, cirkostanzi li ma kinux prevedibbli fil-mument li fih sar l-investiment. Insemmu ukoll li l-Ilmentatur qala' imghaxijiet u qligh kapitali sostanzjali tul is-snin.

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

e) Is-Socjetà Esponenti dejjem mxiet 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' klijent fuq iehor. Dan oltre li l-ligi dwar is-servizz tal-Investiment u l-MiFID kif ukoll it-*Terms of Business* bejn il-klijent u Calamatta Cuschieri kollha jipprovdu li l-obbligi ta' Calamatta Cuschieri kien li jaghtu parir gust u professjonali a bazi ta' informazzjoni disponibbli fil-hin li jsir l-investiment, f'dan il-kaz f'Novembru 2005 sa Jannar tas-sena 2007. Jekk wara d-decizjoni li jaccetaw li jidhlu fl-investiment, ic-cirkostanzi jinbidlu b'mod imprevedibbli u dan iwassal ghal waqgha fil-prezz tal-*bond*, dan huwa riskju li jrid igorru l-investitur bhalma l-investitur igawdi mill-qligh fuq investimenti li jmorru tajjeb.

f) Jekk inharsu lejn il-*history* tal-kont, naraw hafna tranzazzjonijiet go *bonds* spekulattivi b'imghaxijiet gholjin. Naraw ukoll dhul ta' eluf ta' *Euros.* Ma kienx jezisti *advisory* jew *execution only service* fis-snin imsemmijin, ghalhekk il-kaz u l-ilment irid jigi mhares taht il-*modus operandi* fic-cirkostanzi ta' dak iz-zmien. Jekk nikkunsidraw kif MiFID applikat id-direttiva fuq klijenti li kienu ilhom jinvestu tul is-snin mal-istess Socjetà, nikkwotaw il-ligi hawnhekk "*When assessing appropriateness, MiFID allows a firm to use information it already has in its possession. Furthermore, the Directive permits that if a firm is satisfied that the client has the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in relation to the product or service, there is no duty to communicate this to the client. If a client engages in a course of dealings involving a specific type of product or service through the services of a firm, the firm is not required to make a new assessment on each separate transaction.* ***It is also important to note that, in line with Recital 59 to the MiFID implementing Directive, a client who has engaged in a course of dealings involving a specific type of product or service beginning before 1 November 2007 is presumed to have the necessary experience and knowledge in order to understand the risks involved in relation to that specific type of product or service.***"

g) Jekk jigi accettat ragunar li klijent igawdi l-qligh fejn l-investimenti jmorru tajjeb, izda fejn imorru hazin il-provditur tas-servizz irid jaghmel tajjeb in parti jew fl-intier, allura, dan ifisser theddida ghas-sostenibbilità tal-industrija tal-investimenti f'Malta ghax l-industrija ma tistax tippartecipa f'loghba li wicc jirbah il-klijent u rgejjen titlef l-industrija. Fil-fatt, meta wiehed iqis il-qligh li l-klijent kellu minn investimenti ma' Calamatta Cuschieri ma jirrizultax li l-klijent ghamel telf izda qieghed s'issa bejn wiehed u iehor f'pozizzjoni newtrali.

h) L-obbligi ta' Calamatta Cuschieri 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. Ma hemmx obbligi li jinforma lill-klijent bit-tibdil fil-prezz ghax dan huwa process kontinwu u anke jekk ikun hemm tibdil sostanzjali fil-prezz mhux dejjem ikun car ghaliex dan gara u jehtieg iz-zmien biex issir ir-ricerka halli s-Socjetà Esponenti tifforma opinjoni dwar jekk il-prezz waqax hafna b'mod li wiehed ahjar jistenna jew fadallux aktar x'jaqa' u, allura, wiehed ahjar jillikwida. F'dawn ic-cirkostanzi, is-Socjetà tohrog opinjoni u mhux l-ewwel darba li klijenti jigu nfurmati li ahjar johorgu mill-investiment anke jekk hemm xi telf, fil-fatt, ftit qabel ma kellu jaghlaq il-*bond* fis-sena 2012, is-Socjetà infurmat lill-klijenti li fl-opinjoni taghha wiehed ghandu johrog minn dan il-*bond*. Il-klijent kien avzat biex johrog u inghata alternattiva bi prezz simili u b'anqas riskju izda ma accettax li jaghmel dan. *Bonds* ta' kumpaniji (*corporate bonds*), huma aktar suggettibbli ghal tibdil fil-prezz minhabba diceriji mhux ippruvati u spekulazzjoni minn *vulture investors*. L-Ilmentatur dejjem seta' johrog mill-investiment, jaghzel l-alternattiva jew jiehu flus skont il-prezz ta' dak iz-zmien li kien madwar 68%. Allura ma nistghux nifhmu kif issa qed isir ilment.

9. Illi fl-ahharnett jinghad illi s-Socjetà esponenti ma thossx illi hemm rimedju ghall-Ilment kif imressaq mill-Ilmentatur peress illi l-Ilment mhux gustifikat.

10. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Bl-ispejjez.

Sema' lill-partijiet

Ra l-atti kollha tal-kaz

Jikkonsidra:

Eccezzjoni dwar Gurisdizzjoni

Din l-eccezzjoni hija wahda frivola u vessatorja. Il-provditur tas-servizz jghid li l-Arbitru m'ghandux gurisdizzjoni ghaliex *'ai termini tal-Artikolu 17 tat-Terms of Business Agreements (anness u mmarkat Dok CCI 1 rispettivament) liema Artikolu jispecifika bl-aktar mod car illi: "this agreement is subject … jurisdiction of the Maltese Courts" u ghalhekk l-Arbitru ghandu jiddeciedi li jieqaf f'dan l-istadju f'dan l-istadju milli jipprocedi bis-smigh*'.

Din l-eccezzjoni hija wahda frivola u vessatorja u qatt ma messha saret. Meta l-Arbitru ra dan id-dokument Dok CCI 1 sab li:

a. Li l-Artikolu 17 iccitat mill-provditur tas-servizz jitkellem dwar *benchmarking* u mhux dwar gurisdizzjoni;

b. Il-kliem kif ikkwotat li suppost jirrapprezenta dak li hemm f'Artikolu 17 ma jezistix f'Dok CCI 1.

c. Li dan id-dokument ghandu d-data ta' Ottubru 2017 u l-ilment sar f'Settembru 2017 u, ghalhekk, zgur li l-ilmentaturi qatt ma kienu raw dan id-dokument u, ghalhekk, ma setghux jaghtu l-kunsens taghhom dwaru kif xehed l-ilmentatur quddiem l-Arbitru.[13]

d. Minn imkien ma jirrizulta li l-ilmentaturi iddikjaraw li kienu qed jeskludu l-gurisdizzjoni tal-Arbitru.

e. M'hemm l-ebda firem fuq dan id-dokument u, ghalhekk, ma jistax jinghad li l-ilmentaturi kienu qed jintrabtu bih.

L-ilmentaturi huma klijenti eligibbli u l-provditur tas-servizz jaqa' wkoll fid-definizzjoni ta' provditur tas-servizz skont il-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta u,

[13] A fol. 94

ghalhekk, m'hemmx dubju li l-Arbitru ghandu l-kompetenza jisma' dan il-kaz u, ghalhekk, din l-eccezzjoni, li messha qatt ma inghatat, qed tigi michuda.

L-istess jista' jinghad ghat-tieni l-eccezzjoni dwar nullità tal-ilment. Il-Kap. 12 ma japplikax ghal dawn il-proceduri fil-kuntest ta' nullità ta' atti ghaliex dan il-process huwa regolat bil-ligi specjali, jigifieri, bil-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta u mkien ma jsemmi nullità tal-ilment jew kull att iehor iehor quddiem l-Arbitru.

Mhux minnu li l-ilment m'huwiex car tant li l-provditur ghamel risposta pjuttost twila zzejjed u zgur wiegeb b'mod adegwat ghall-ilment.

Ghalhekk l-ewwel zewg eccezzjonijiet qed jigu michuda.

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.[14]

Fatti Saljenti

F'ittra mahruga mill-provditur tas-servizz datata 5 ta' Mejju 2017,[15] u ndirizzata lill-ilmentaturi b'referenza ghall-ilment maghmul fl-ittra taghhom tal-14 ta' Marzu 2017,[16] gie spjegat li l-*bond* kien mistenni jimmatura f'Marzu 2012, izda gurnata qabel ma sehh dan, l-*Issuer* tal-*bond* kien hareg *statement* li mhux ha jkollu flus biex ihallas lura l-flus tal-*bondholders,* u li kien qieghed jinnegozja ma' investitur potenzjali biex tinxtara l-kumpanija. Il-provditur tas-servizz sahaq fl-ittra tieghu tal-5 ta' Mejju 2017, li l-klijenti taghhom, inkluz l-ilmentaturi, gew infurmati b'dan l-izvilupp permezz tal-ittra tieghu datata 28 ta' Marzu 2012,[17] u li l-ilmentaturi baqghu sussegwentement jigu nfurmati b'kull zvilupp rigward dan il-*bond*.

[14] Kap. 555, Art. 19 (3)(b)
[15] A fol. 8
[16] A fol. 7
[17] A fol. 109

Gie indikat li wara l-ittra tat- 28 ta' Marzu 2012, intbaghtu zewgt ittri ohra fuq l-investiment, dawk datati t-18 ta' Lulju 2012,[18] u l-1 ta' Ottubru 2012.[19] Dawn kienu rigward in-negozjati fuq l-istrutturar tad-dejn. Fl-ittra datata 23 ta' Awwissu 2016, gie indikat li r-ristrutturar tal-*bond* kien finalizzat u li wara l-ezercizzju ta' ristrutturar, il-kont tal-klijent gie mizjud bi flus kontanti ghall-ammont ta' USD5,342.36 u inghata 208,352 ishma fit-*Titan Petrochemical Group Limited.*[20]

Aggornamenti ohra li l-ilmentaturi ircevew minghand il-provditur tas-servizz fuq l-investiment kienu n-notifika datata 18 ta' Dicembru 2009,[21] (li kienet tittratta proposta ta' offerta ta' skambju minflok il-*bonds*), kif ukoll cirkulari datata 11 ta' Mejju 2010,[22] fuq proposta ohra gdida ta' offerta ta' skambju bl-ghan li titjieb l-istruttura ta' kapital tal-*Issuer* tal-*bond.*

L-Investment Account Application u l-Profil tal-Ilmentaturi

Il-provditur tas-servizz ipprovda dokument intitolat *Investment Account Application*[23] li gie komplut fir-rigward tal-ilmentaturi u ffirmat minnhom. Dan id-dokument huwa datat 7 ta' April 2006, jigifieri wara l-ewwel tranzazzjoni ta' xiri ta' 5000 *bonds* fit-*Titan* li sehhet fid-29 ta' Novembru 2005, u qabel it-tranzazzjonijiet ta' xiri ohra li saru matul iz-zmien minn Mejju 2006 'il quddiem.

F'dan id-dokument hemm indikat li l-ilmentaturi huma mizzewgin, fejn ir-ragel kien irtirat filwaqt li l-mara kienet mara tad-dar. Fl-istess dokument hemm li l-ilmentaturi ma kinux janticipaw li jkollhom bzonn jigbdu porzjon sostanzjali (20% jew izjed) mill-portafoll taghhom fil-hames snin sussegwenti.

L-ilmentaturi gew ukoll indikati f'dan id-dokument li kellhom tolleranza ta' riskju aggressiv u li l-*prime investment objectives* taghhom kien '*Capital Growth including equity investments, emerging market instruments and re-investment*

[18] A fol. 106
[19] A fol. 12
[20] A fol. 10
[21] A fol. 14
[22] A fol. 21
[23] A fol. 110

of income from bonds (Longer dated Growth/Income instruments with a slightly above average risk including EM Sovereign Bonds and established equity)'.[24]

Is-sezzjoni rigward l-assi tal-klijenti, l-introjtu u tfaddil taghhom thalliet vojta u tnizzlet biss nota ffirmata li '*Client did not disclose*'.[25]

Fl-ahhar pagna tad-dokument fis-sezzjoni ta' *Investment Advisor* gie indikat l-isem '*Ben*'.[26]

Klassifikazzjoni tal-Prodott

Rigward il-klassifikazzjoni tal-*bond Titan*, l-ufficjal tal-provditur tas-servizz irrimarka li '*Mistoqsi dan il-prodott x'kont inqisu, jekk kienx high, medium jew low risk, nghid li ma kienx low risk, kien bejn medium to high risk*'.[27]

Investimenti Ohra

Hekk kif iddikjara fl-*affidavit* tieghu, l-ufficjal tal-provditur tas-servizz, l-ilmentaturi kienu "*ilhom klijenti ta' Calamatta Cuschieri mill-1996*".[28] Gie wkoll iddikjarat li

'*Is-Sinjuri PZ dejjem investew go bonds li jhallsu imghax gholi konsistentement mill-1996 sal-llum. Matul il-perjodu kien isir bosta xiri u bejgh ta' bonds. Kellu xi funds u bonds tal-Gvern ukoll. Madankollu il-maggoranza tal-investmenti kienu go High Yield Bonds*'.[29]

Mill-informazzjoni pprovduta mill-provditur tas-servizz johrog li qabel jew matul il-perjodu ta' Novembru 2005 sa Jannar 2007, li kien il-perjodu meta saru d-diversi tranzazzjonijiet ta' xiri tal-*bonds Titan*, l-ilmentaturi kienu ghamlu diversi

[24] A fol. 114
[25] A fol. 113
[26] Ibid.
[27] A fol. 129
[28] A fol. 97
[29] Ibid.

tranzazzjonijiet mal-provditur tas-servizz fuq prodotti ta' investiment ohrajn hekk kif gej:[30]

- f'Settembru 1996 sar xiri ta' 11% *Escom* 2008 *bonds*, denominati f'*South African Rand* ghall-konsiderazzjoni ta' ZAR32,411.50 liema investiment inbiegh f'Jannar 2002 ghall-konsiderazzjoni ta' ZAR40,306.87;
- f'Awwissu 1996 sar xiri ta' 11.5% Argentina 2001 *bonds* ghall-konsiderazzjoni ta' GBP10,075 liema investiment inbiegh f'Awwissu 2001 ghall-konsiderazzjoni ta' GBP10,000;
- f'Settembru 1996 sar xiri ta' *9% Pemex 2003 bonds* ghall-konsiderazzjoni ta' GBP4,643.75 liema investiment inbiegh f'Ottubru 2003 ghall-konsiderazzjoni ta' GBP5,000;
- f'Lulju 1997 sar xiri *ta' 8% Mexico* 2008 *bonds* ghall-konsiderazzjoni ta' DEM8,040 liema investiment inbiegh f'Gunju 2001 ghall-konsiderazzjoni ta' DEM8,256;
- f'Settembru 2000 sar xiri ta' *11.75% Argentina* 2009 *bonds* ghall-konsiderazzjoni ta' USD6,597.50 liema investiment inbiegh b'telf f'Gunju 2006 ghall-konsiderazzjoni ta' USD1,855;
- f'Gunju 2001 sar xiri ta' *11.5% Republic of Colombia 2011 bonds* ghall-konsiderazzjoni ta' EUR4,038;
- f'Jannar 2002 sar xiri ta' *9.25% Venezuela 2027 bonds* ghall-konsiderazzjoni ta' USD3,125 u xiri iehor ta' dawn il-*bonds* f'April 2005 ghall-konsiderazzjoni ta' USD16,040;
- f'Novembru 2003 sar xiri ta' *12% Ecuador 2012 bonds* ghall-konsiderazzjoni ta' USD9,125 u inxtraw izjed minn dawn il-*bonds* f'Gunju 2006 ghal USD816, liema *bonds* inbieghu parti f'Mejju 2006 ghal USD5,920 u parti f'Jannar 2007 ghall-konsiderazzjoni ta' USD3,892.32;
- f'Ottubru 2004 sar xiri ta' *8.375% Colombia 2027 bonds* ghall-konsiderazzjoni ta' USD9,325;

[30] A fol. 100 et seq.

- f'Ottubru 2004 sar xiri ta' *8.5% Republic of Brazil 2012 bonds* ghall-konsiderazzjoni ta' EUR11,093.50.

Il-lista ta' tranzazzjonijiet f'investimenti pprovduta mill-provditur tas-servizz tindika tranzazzjonijiet ohra **f'*bonds* fis-snin ta' wara l-investiment fit-*Titan*** fejn ir-rata ta' imghax ta' dawn l-investimenti kienet tvarja bejn il-4.75% u 13.625%.[31]

Kif inbiegh il-Prodott

L-ilmentaturi sahqu li huma kienu investew fit-*Titan* fuq bazi ta' parir ta' investiment moghti lilhom mill-provditur tas-servizz.[32] L-ufficjal tal-provditur tas-servizz,[33] waqt is-seduta tad-19 ta' Gunju 2018, iddikjara li kien ha l-kont tal-ilmentaturi f'idejh fl-2005, izda cahad kategorikament li saru erba' investmenti b'total ta' 25,000 fit-*Titan* fuq il-parir tieghu.[34] Fl-*affidavit* tieghu datat 15 ta' Frar 2018, huwa iddikjara li '*Jien hadt l-ordnijiet tal-klijent kif ried jaghmel hu*'.[35]

Fis-seduta tad-19 ta' Gunju 2018, jiddikjara li

'*Ma nistax nghid jekk il-prodott issuggerejtux jien jew ghazlu hu*',[36] kif ukoll li '*Ma naqbilx li ma ghamiltx l-ezami tajjeb ghax jien ma tajtux parir lill-klijent biex jidhol fit-Titan fit-tieni, fit-tielet u fir-raba darba*'.[37]

Jghid ukoll fl-*affidavit* tieghu li '*Is-Sur PZ dejjem nafu li kien jiehu decizjonijiet ghalih innifsu u ghalkemm kont naghtih l-opinjoni tieghi, hu kien jinsisti li jaghzel dak li jhallas l-aktar imghax*'.[38]

Spjega wkoll li

'*Ta' min isemmi li s-Sur PZ kien jibbaza hafna mid-decizjonijiet tieghu skont l-imghax li jkun inghata (iktar ma jkun gholi iktar ahjar) mill-bond partikolari u l-prezz. Biex niccara, is-Sur PZ kien jigi l-ufficcju dak iz-zmien u jitlob il-lista tal-*

[31] A fol. 100-102
[32] A fol. 6
[33]Il-firma taht is-sezzjoni ta' *Investment Advisor* fl-*Investment Account Application (*A fol. 114), tirrifletti dik fl-*affidavit*ipprezentat minnu datata 15 ta' Frar 2017 (A fol. 99).
[34] A fol. 98
[35] Ibid.
[36] A fol. 129
[37] Ibid.
[38] A fol. 97

bonds, (li tkun disponibbli ghall-pubbliku jekk jistaqsu ghaliha), jara x'hemm bi prezz u imghax attraenti skont kif jahseb hu u jitfa' ordni'.[39]

Dwar l-ahhar tranzazzjoni li saret fl-investiment fis-sena 2007, gie spjegat li wiehed mill-ilmentaturi kien mar wahdu ghand il-provditur tas-servizz, talab il-lista u, wara li ra l-prezz tal-*bonds,* talab li jerga' jinvesti fit-*Titan*. Dan sar minkejja li l-ufficjal gibidlu l-attenzjoni li ma jaqbilx mieghu fuq dan ix-xiri u biex jikkonsidra *bonds* ohra ghax kien espost wisq ghal dan l-investiment li fuqu kien hemm indikazzjoni ta' inkwiet. Il-provditur tas-servizz indika li dan ghamlu minn rajh ghax ma jiftakarx li l-ilmentatur talbu parir dakinhar.[40]

Jigi innutat mid-dikjarazzjonijiet waqt is-seduta tad-19 ta' Gunju 2018, li saru mill-ufficjal tal-provditur tas-servizz li

'*Dwar it-Titan nghid li saru erba' xirjiet, u ma kontx inkoraggejtu biex jixtri dawn it-tliet darbiet. Nghid li ma ghandix record ta' dan li qed nghid ghaliex ma konniex inzommu record. Nghid li l-ewwel darba kont jien li investejtlu l-flus fit-Titan, imma fit-tliet darbiet l-ohra ma qbiltx li jerga' jinvesti fihom*'.[41]

Fl-istess seduta l-ufficjal tal-provditur tas-servizz iddikjara wkoll dan li gej rigward l-ewwel tranzazzjoni fl-investiment,

'*Ma nafx dak iz-zmien jekk ghamiltx indagini fuq il-klijenti*'. Rigward it-tieni tranzazzjoni intqal li '*…fl-2006 u wara, jien ma kontx tal-opinjoni li jerga' jinvesti f'dan il-prodott*'.[42]

Rigward l-*Investment Account Application Form* l-ufficjal tal-provditur tas-servizz sahaq li:

'*Mistoqsi ghalfejn ghamilt dan id-dokument, Dok. CCI 5, li sar f'7 April 2006, wara l-ewwel investiment, nghid li ma ghandix spjegazzjoni ghax ma narax x'relazzjoni ghandu dan id-dokument mat-Titan. Nghid li dan id-dokument sar biex naghmel update tal-informazzjoni dwar il-klijenti. Nghid li din kienet informazzjoni bazika u s-soltu niehu aktar informazzjoni minn hekk*'.[43]

---

[39] A fol. 98
[40] Ibid.
[41] A fol. 128
[42] A fol. 129
[43] Ibid.

Aspetti Ohra

Fis-seduta tal-15 ta' Jannar 2018, wiehed mill-ilmentaturi spjega li kien tilef il-flus minn investimenti ohra bhal prodotti fl-Argentina. Huwa izda sahaq li fuq it-*Titan* il-provditur tas-servizz '*qaluli li kien tajjeb u li kien sod u jien iddepozitajt*' u li '*Calamatta Cuschieri qaluli li meta jaghlaq jien kelli niehu l-flus kollha tieghi lura – anke jekk ikunu baxxi jew gholjin – jien nehodhom bl-istess rata*'.[44]

Fl-istess seduta l-ilmentatur sahaq li inghata parir hazin.

Gie iddikjarat wkoll mill-ilmentatur li

'*Jien nghid li kelli investimenti ohra ma' Calamatta Cuschieri, u naf li hemm sogru li jistghu jonqsu mill-kapital; dejjem, però, kont nittama li se naqla' flok nitlef*'.[45]

Jirrizulta wkoll li fl-ahhar tas-sena 2011, il-provditur tas-servizz ghamel laqgha ta' aktar minn siegha mal-Ilmentaturi fejn spjegalhom li, ghalkemm ma kellhom l-ebda indikazzjoni li l-kumpanija ma kinetx ser tonora l-weghdiet taghha, madankollu, din kienet sejra hazin u gie, ghalhekk, issuggerit li johorgu mill-investiment u jidhlu gewwa *bond* ohra. Il-provditur tas-servizz indika li l-ilmentaturi iddecidew li ma jiehdux il-parir tieghu u riedu jibqghu investiti fit-*Titan*. Il-provditur tas-servizz qal ukoll li ma kinetx l-ewwel darba li l-ilmentaturi ma segwewx il-parir taghhom.[46]

Dan gie kkonfermat mill-ilmentatur fis-seduta tal-15 ta' Jannar 2018, fejn qal:

'*Nghid xi 8 xhur qabel tat-Titan nizlu hafna, kien kellimni Benjamin Sant u staqsieni ridtx nohrog, u dak iz-zmien kont nitlef USD8,000, imma jien iddecidejt li ghal sena ma ridtx nohrog. Nghid li hu spjegali li l-prodott kien sejjer hazin u li stajt niehu somma, li kkalkulajt li kienet xi USD8,000 inqas milli investejt, però jien iddecidejt li nhallihom hemm ghax lanqas sena ma kien fadlilhom biex jaghlqu*'.[47]

[44] A fol. 93
[45] A fol. 94
[46] A fol. 98
[47] A fol. 94

Osservazzjonijiet Finali u Konkluzjoni

a) L-ilment maghmul li t-*Titan* inqalbu f'*shares* minghajr l-approvazzjoni u l-kunsens tal-ilmentaturi ma jistax jigi attribwit bhala xi nuqqas min-naha tal-provditur tas-servizz ghax dan l-aspett ma kienx fil-kontroll taghhom. L-ilmentaturi kienu wkoll nfurmati bl-izviluppi dwar dan il-*bond* hekk kif johrog mill-cirkolari datati 18 ta' Dicembru 2009,[48] u 11 ta' Mejju 2010,[49] u mill-ittri ta' 28 ta' Marzu 2012,[50] 18 ta' Lulju 2012,[51] 1 ta' Ottubru 2012,[52] u 23 ta' Awwissu 2016,[53] mibghuta mill-provditur tas-servizz.

b) Dwar in-natura tas-servizz wiehed irid jasal ghall-konkluzjoni jekk is-servizz kienx jinvolvi parir ta' investiment jew jekk kienx *execution only*.

Fis-seduta tad-19 ta' Gunju 2018, l-ufficjal tal-provditur tas-servizz ma setax jghid jekk l-investiment issuggerihx hu jew ghazluhx l-ilmentaturi.[54]

Fl-istess seduta sahaq li ma pprovdiex '*parir lill-klijent biex jidhol fit-Titan fit-tieni, fit-tielet u fir-raba darba*'.[55]

Dan il-punt tqajjem anke fl-*affidavit* tieghu fejn spjega li '*ghalkemm ma nistax immur lura sal-2005 bil memorja, huwa zgur mhux veru u kontra dak li nemmen fih jien li saru erba' investimenti b'total ta' 25,000 repetutament ta' Titan fuq il-parir tieghi. Din l-allegazzjoni fil-konfront tieghi qed nichadha kategorikament. Jien hadt l-ordnijiet tal-klijent kif ried jaghmel hu*'.[56]

Fl-istess *affidavit* gie enfasizzat li:

'*Biex niccara, is-Sur PZ kien jigi l-ufficcju dak iz-zmien u jitlob il-lista tal-bonds, (li tkun disponibbli ghall-publliku jekk jistaqsu ghaliha), jara x'hemm bi prezz u imghax attraenti skont kif jahseb hu u jitfa' ordni.*

[48] A fol. 14
[49] A fol. 21
[50] A fol. 109
[51] A fol. 106
[52] A fol. 12
[53] A fol. 68
[54] A fol. 129
[55] Ibid.
[56] A fol. 98

Niftakar sewwa li l-aħħar tranżazzjonijiet Titan (2007), is-Sur PZ ġie waħdu u kien talabni l-lista, ra li l-prezz tat-Titan reġa' waqa' u talab li jerġa' jixtri. Jien ma qbiltx u wissejtu li kien poġġa diġà ammont sostanzjali, dejjem skont kif talab li jsir hu fis-snin ta' qabel. Ġbidtlu l-attenzjoni biex jikkonsidra bonds oħra, iżda s-Sur PZ, niftakar ċar, li xorta waħda ried jipproċedi bl-ordni avolja wrejtu ċar li ma naqbilx miegħu. Qatt ma niftakar li s-Sur PZ dakinnhar talabni parir jekk għandux jixtri jew le. Kien fuq l-inizjattiva tiegħi li ġbidtlu li hu espost wisq fit-Titan u peress li l-prezz niżel, is-suq qed jagħti indikazzjoni li mhux kollox ward u żagħar, li hemm indikazzjonijiet ta' inkwiet u li r-riskju qed jogħla'.[57]

Però, f'dan ir-rigward tan-natura tas-servizz mogħti, jrid jitqies illi:

Ma ġiet ipprovduta l-ebda nota iffirmata mill-klijent li tikkonferma li s-servizz kien wieħed ta' *execution only* u li ma tinvolvix parir, hekk kif kien rikjest li jsir skont *Standard Licence Condition 3.03 (a)* tal-*Investment Services Guidelines* li kienu japplikaw għall-provditur tas-servizz dak iż-żmien.

Din ir-regola kienet tispeċifika dan li ġej:

'When acting on an execution only basis (i.e. processing a transaction in circumstances where the customer is reasonably believed not to be relying on the Licence Holder to advise him or exercise any judgement on his behalf as to the transaction's suitability), a note should be maintained in the client's file indicating that no advice was provided. This note should also be signed by the client.'

Minn dak li qalu l-partijiet jirriżulta li kienu saru laqgħat bejn il-partijiet u dwar l-ewwel bejgħ tat-*Titan* huwa aktar verosimili li l-ilmentaturi ngħataw servizz ta' parir mill-provditur tas-servizz li spjegalhom ukoll il-prodott. Tant hu hekk, li anke l-uffiċjal tal-provditur tas-servizz l-aktar li għamel enfasi li ma tax parir kien fuq it-tliet tranżazzjonijiet ta' wara.

Iżda fuq it-tranżazzjonijiet sussegwenti, l-Arbitru jemmen lill-uffiċjal tal-provditur tas-servizz li dawn kienu saru iżjed fuq l-inizjattiva tal-ilmentaturi

[57] Ibid.

u mhux fuq bazi ta' parir ta' investiment. L-ilmentaturi riedu jkomplu jinvestu fil-prodott minkejja l-parir kuntrarju tal-provditur tas-servizz.

c) Mill-aspett tal-adekwatezza tal-parir fuq l-investiment fit-*Titan*, wiehed irid ihares lejn il-profil tal-ilmentaturi u l-esperjenza taghhom, is-sitwazzjoni finanzjarja taghhom, l-oggettivi u l-profil ta' riskju tal-ilmentaturi liema rekwiziti kienu johorgu mir-regoli tal-*Investment Services Guidelines* applikabbli ghal provditur tas-servizz dak iz-zmien.

Dwar il-profil tal-ilmentaturi, minkejja li l-esperjenza akkwizita mix-xoghol taghhom ma kinetx relatata ma' servizzi finanzjarji, johrog b'mod car li kien hemm xejra partikolari li l-ilmentaturi kienu qeghdin jiehdu fuq l-investimenti taghhom. L-ilmentaturi kienu ilhom jaghmlu investimenti ghal izjed minn disa' snin, minn Settembru 1996 'il quddiem, u dawn kienu jinvolvu *bonds* b'rati li jvarjaw minn 8% sa' 12% f'pajjizi bhas-*South Africa*, l-Messiku, l-Argentina, il-Kolumbja u l-Venezuela, li kienu ta' certu portata ta' riskju.

L-ilmentaturi baqghu jinvestu f'dawn it-tip ta' *bonds* anke wara t-tranzazzjonijiet fit-*Titan,* hekk kif indikat fil-lista ta' investimenti tal-ilmentaturi, deskritta fil-parti intitolata '*Investimenti ohra*' f'din id-decizjoni.

Dan huwa aspett krucjali li ghandu jinghata certu piz fir-rigward jekk il-parir fuq l-investiment kienx wiehed adegwat jew le, fejn in-natura tal-*bond Titan* li kellu rata ta' 8.5% kien jirrifletti riskju simili ghal diversi *bonds* ohra li digà kellhom u baqghu jaghmlu l-ilmentaturi.

Rigward is-sitwazzjoni finanzjarja tal-ilmentaturi wiehed jinnota wkoll li s-sezzjoni tal-*Investment Account Application form* rigward l-assi tal-klijenti, l-introjtu u t-tfaddil taghhom thalliet vojta u tnizzlet biss nota ffirmata li '*Client did not disclose*'.[58]

It-tip ta' investimenti li kellhom l-ilmentaturi jirrifletti wkoll it-tolleranza ta' riskju u l-oggettivi tal-ilmentaturi hekk kif rifless fl-*Investment Account Application,* fejn l-ilmentaturi gew indikati li kellhom tolleranza ta' riskju aggressiv u li l-oggettiv taghhom kien 'C*apital Growth including equity*

[58] A fol. 113

investments, emerging market instruments and re-investment of income from bonds (Longer dated Growth/Income instruments with a slightly above average risk including EM Sovereign Bonds and established equity)'.[59]

L-investiment fit-*Titan*, li gie ikklassifikat mill-ufficjal tal-provditur tas-servizz stess bhala wiehed '*medium to high risk*',[60] kien komparabbli mad-diversi tranzazzjonijiet f'investimenti li l-ilmentaturi ghamlu matul is-snin kemm qabel, matul u wara l-investiment fit-*Titan*.

Il-provditur tas-servizz kellu jiehu '*reasonable steps to ensure the customer understands the nature of the risks associated with the investments or strategies involved*' hekk kif johrog minn SLC3.05(g) tal-*Investment Services Guidelines* li kienu japplikaw ghalih dak iz-zmien.

Fis-seduta tal-15 ta' Jannar 2018, wiehed mill-ilmentaturi spjega li kien tilef il-flus minn investimenti ohra bhal prodotti fl-Argentina u iddikjara wkoll li

'*Jien nghid li kelli investimenti ohra ma' Calamatta Cuschieri, u naf li hemm sogru li jistghu jonqsu mill-kapital; dejjem, però, kont nittama li se naqla' flok nitlef*'.[61]

Waqt il-proceduri ta' dan il-kaz ma hargitx xi evidenza konvincenti li l-ilmentaturi ma kinux qed jifhmu ir-riskji assocjati mal-investiment, izjed u izjed, meta kellhom diversi investimenti b'riskju simili.

Huwa, ghalhekk, meqjus li meta wiehed jiehu l-fatturi kollha in konsiderazzjoni, ma hemmx bazi sufficjenti biex jigi determinat b'mod ragonevoli li l-parir fuq ix-xiri tal-investiment fit-*Titan* ma kienx adekwat ghall-ilmentaturi fic-cirkostanzi taghhom.

d) L-Arbitru ma jistax lanqas jinjora l-fatt li l-ilmentaturi kienu inghataw parir biex johorgu mill-investiment b'telf inqas meta l-prodott kien sejjer hazin fejn l-ilmentaturi ma laqghux dan il-parir minkejja li kienu konxji li l-prodott

---

[59] A fol. 114
[60] A fol. 129
[61] A fol. 94

kien sejjer hazin. Dan gie ikkonfermat minn wiehed mill-ilmentaturi stess fejn fis-seduta tal-15 ta' Jannar 2018, iddikjara:

'*Nghid xi 8 xhur qabel tat-Titan nizlu hafna, kien kellimni Benjamin Sant u staqsieni ridtx nohrog, u dak iz-zmien kont nitlef USD8,000, imma jien iddecidejt li ghal sena ma ridtx nohrog. Nghid li hu spjegali li l-prodott kien sejjer hazin u li stajt niehu somma, li kkalkulajt li kienet xi USD8,000 inqas milli investejt, però jien iddecidejt li nhallihom hemm ghax lanqas sena ma kien fadlilhom biex jaghlqu*'.[62]

Johrog car ukoll li l-provditur tas-servizz kien ta twissijiet lill-ilmentaturi fuq dan l-investiment u mizuri biex jitnaqqas it-telf izda huma deherilhom li ma kellhomx jaghtu kaz dan il-parir. L-ilmentaturi raw biss ir-rati gholja tal-imghax, kienu disposti jissugraw b'investimenti f'pajjizi ta' riskju oghla u, kemm qabel, kif ukoll wara l-investiment li qed isir l-ilment dwaru, baqghu jinvestu f'territorju b'riskju gholi u, ghalhekk, issa ma jistghux jitfghu il-piz fuq haddiehor.

Ghalhekk ghar-ragunijiet imsemmija, l-ilment mhuwiex wiehed ekwu, gust u ragonevoli u, ghalhekk, l-Arbitru ma jistax jilqghu.

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

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

[62] Ibid.