Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 139/2018

GA (l-ilmentatrici)

vs

***Crystal Finance Investments Ltd.* (C26761)**

(il-provditur tas-servizz/*Crystal*)

Seduta tad-9 ta' Lulju 2019

L-Arbitru,

Ra l-ilment li jittratta telf li l-ilmentatrici tghid li garrbet minn investiment li kellha mal-*Crystal Finance Investments Limited.* L-investiment ilmentat huwa specifikament il-*bond 8.25% Air Berlin 2018*, li tifforma parti minn *BP 164 5.5% EUR High Yield Bond Portfolio*.

L-ilmentatrici sahqet li fl-1 ta' Settembru 2017, irceviet ittra minghand il-provditur tas-servizz fejn giet infurmata li l-*bond 8.25% Air Berlin*, kienet ipprezentat talba ghall-protezzjoni mill-falliment u li fuq din l-ahbar, il-*bonds* raw tnaqqis sostanzjali fil-valur; u min-naha tieghu, il-provditur tas-servizz kien qed jistenna t-tmiem tan-negozjati sabiex ikun jista' jaghti stampa cara tas-sitwazzjoni. Flimkien ma' din l-ittra, giet ukoll ipprezentata lilha valutazzjoni tal-portafoll tal-*bonds* taghha u ntqal lilha li dawn l-istess valuri huma suggetti ghall-bidla u ma jistghux ikunu garantiti.

Hi tghid li meta kienet xtrat il-prodott minghand il-provditur tas-servizz, kienet staqsiet lir-rapprezentanta tal-istess provditur tas-servizz jekk il-kapital hux garantit, u kienet wegbitha fil-pozittiv. L-ilmentatrici indikat li fid-dokument tal-

konferma tax-xiri tal-*BP 164*, hemm miktub li l-kapital investit originarjament jiddependi fuq li jibqghu jinzammu sad-data ahharija tat-tehid, li hija d-19 t'April

2018. Stqarret ukoll li, minkejja li fil-*Client Review Form* jidher li l-investiment kien *medium,* fil-fatt, *Crystal* kienu investew fi prodotti li ghandhom 8.25% u 7.375%, li fic-cirkostanzi tal-lum huwa meqjus *high*.

L-ilmentatrici ziedet li hi thallset 50% tal-*PGT*, li hi l-*bond* sottostanti l-ohra fil-portafoll, izda tal-*Air Berlin* ma hadet xejn u, ghaldaqstant, qed titlob li tiehu lura l-ammont li gie investit ghan-nom taghha mill-*Crystal* fil-*bond* tal-*Air Berlin*, flimkien mal-interessi u spejjez legali.

Ra r-risposti[1] tal-provditur tas-servizz, li l-ewwel risposta tghid:

1. Illi preliminarjament, il-partijiet issottomettew ghal gurisdizzjoni tal-Qrati ta' Malta u dan *ai termini* tal-Artikolu 17 tat-*Terms of Business Agreement* (anness u mmarkat bhala ***'Dok CFI01'***) 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.'*

2. Illi preliminarjament ukoll u dejjem minghajr pregudizzju ghas-sueccipit u ghall-eccezzjonijiet li jsegwu, is-Socjetà Esponenti teccepixxi illi l-Arbitru m'ghandux gurisdizzjoni fir-rigward ta' dan il-kaz *ai termini* tal-Artikolu 21(1)(b) u Artikolu 21(2)(b) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta in kwantu l-Ilment gie mressaq b'mod tardiv u, ghaldaqstant, preskritt u m'ghandux jigi ikkunsidrat mill-Arbitru.

3. F'Lulju 2015, l-Ilmentatur gie avzat li l-kumpanija *Air Berlin* ma kinitx sejra tajjeb, u kien il-parir tas-Socjetà Esponenti li l-investiment fl-*Air Berlin* ghandu jinbiegh. Il-klijenti li kellhom investiment fil-*bond portfolio BP 164,* inkluz l-Ilmentatur, inghataw ir-rakkomandazzjoni li johorgu minn dan l-investiment bla telf, bla spejjez u bi qligh ta' 1% fuq il-kapital. Il-parir inghata fuq ricerka li kienet qed taghmel is-Socjetà Esponenti u bbazata fuq *data* li inharget minghand *UBS AG* ('***Dok CFI02***'). Sena wara, f'Mejju 2016, is-Socjetà Esponenti, dejjem wara ricerka dettaljata, regghet harget *SELL recommendation* fuq l-istess *bond.*

   L-Ilmentatur rega' gie avzat li l-prezz tal-*bond* mahrug mill-kumpanija *Air Berlin* kien beda niezel u kien ghaqli li wiehed johrog biex jigi evitat izjed

[1] *A fol.* 26 u 66

telf. Hawnhekk, l-Ilmentatur rega' ried jistenna li jimmatura il-*BP 164* u ma accettax il-parir kontinwu u konsistenti.

4. L-Ilmentatur kien konxju fuq l-andament negattiv ta' dan l-investiment mis-sena 2015, seta' evita kull telf kieku l-parir ittiehed ghal darba, tnejn, ghalhekk li issa wiehed qed jikkwota parti biss li taqbillu minn *term sheet* u jhalli dak li ma jaqbillux barra ma jirriflettix kredibilità fl-ilment. Dan jidher car kif kwotat mit-*term sheet* (**'*Dok CFI03'***) minghand l-istess Ilmentatur.

Risk Warning:

> **It should be clearly understood that recovery of original invested capital depends on the holdings being retained till the ultimate redemption date of the bonds i.e. 19.04.2018. Earlier redemption will, in addition to the charges explained above, involve the risk of the bonds being sold at a price below their redemption value involving loss of capital and incurrence of charges. The payment of the annual coupon and the redemption of the original capital invested are also subject to there being no default on the part of the issuers of the underlying Bonds. In this regard a non-investment grade bond has a higher risk of default than that of an investment grade bond.**
>
> **It is highly recommended that apart from seeking Crystal's advice on the suitability of the underlying bonds for their investment needs, clients should ensure that such an investment forms part of a broader portfolio of investments. The higher the non-investment grade content the greater the need for diversification.**

5. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, is-Socjetà Esponenti tirriserva d-dritt li tidhol fil-mertu fil-proceduri liema mertu digà gie spjegat fl-ittra tal-istess Socjetà Esponenti fl-ittra taghha lill-Ilmentatur fil-25 t'April 2018.

6. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Bl-ispejjez.

Fit-tieni risposta, l-provditur tas-servizz jghid:

1. Illi preliminarjament, il-partijiet issottomettew ghal gurisdizzjoni tal-Qrati ta' Malta u dan *ai termini* tal-Artikolu 17 tat-*Terms of Business Agreement* (anness u mmarkat bhala ***'Dok CFI01'***) 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.'*

2. L-ilment tressaq ghand l-Ufficcju tal-Arbitru fit-22 ta' Gunju 2018. Illi preliminarjament ukoll u dejjem minghajr pregudizzju ghas-sueccipit u ghall-eccezzjonijiet li jsegwu, is-Socjetà Esponenti teccepixxi illi l-Arbitru m'ghandux gurisdizzjoni fir-rigward ta' dan il-kaz *ai termini* tal-Artikolu 21(1)(b) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta in kwantu l-Ilment gie mressaq b'mod tardiv u, ghaldaqstant, preskritt u m'ghandux jigi ikkunsidrat mill-Arbitru.

3. Kif graw il-fatti.

   <u>F'April 2013</u>, l-Ilmentatur ta il-kunsens tieghu biex jinvesti fil-*BP 164, 5.5% EUR Bond Portfolio 2018*. Inghata l-informazzjoni mehtiega u saret it-tranzazzjoni.

   <u>F'Lulju 2015</u>, l-Ilmentatur gie avzat li l-kumpanija *Air Berlin* ma kinitx sejra tajjeb, u kien il-parir tas-Socjetà Esponenti li l-investiment *Air Berlin* ghandu jinbiegh. Il-klijenti li kellhom investimenti fil-*bond portfolio BP 164*, inkluz l-Ilmentatur, inghataw ir-rakkomandazzjoni li johorgu minn dan l-investiment bla telf, bla spejjez u bi qligh ta' 1% fuq il-kapital. Il-parir inghata fuq ricerka li kienet qed taghmel is-Socjetà Esponenti u bbazata fuq *data* li nharget minghand *UBS AG.* ('***Dok CFI02'***).

   <u>F'Mejju 2016</u>, is-Socjetà Esponenti, dejjem wara ricerka dettaljata, regghet harget *SELL recommendation* fuq l-istess *bond.* L-Ilmentatur rega' gie avzat li l-prezz tal-*bond* mahrug mill-kumpanija *Air Berlin* kien niezel u kien ghaqli li wiehed johrog biex jigi evitat izjed telf. Hawnhekk l-Ilmentatur rega' ried jistenna li jimmatura il-*BP 164* u ma accettax il-parir kontinwu u konsistenti.

4. L-Ilmentatur kien konxju fuq l-andament negattiv ta' dan l-investiment mis-sena 2015, u rega' gie mwissi sena wara. Seta' evita hafna mit-telf

kieku l-parir ittiehed ghal darba tnejn, ghalhekk li issa wiehed qed jikkwota parti biss li taqbillu minn *term sheet* u jhalli dak li ma jaqbillux barra ma jirriflettix kredibilità fl-ilment. Dan jidher car kif kwotat mit-*term sheet* (**'*Dok CFI03*'**) minghand l-istess Ilmentatur.

5. Huwa car ghalhekk li l-ilment huwa bbazat fuq il-parir originali li inghata f'April 2013 meta sar l-investiment u, ghalhekk, galadarba l-ilment sar wara l-iskadenza tat-18 t'April 2018, l-Arbitru ma ghandux ikompli jisma' l-kaz fuq il-merti.

6. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, is-Socjetà Esponenti tirriserva d-dritt li tidhol fil-mertu fil-proceduri liema mertu digà gie spjegat fl-ittra tal-istess Socjetà Esponenti fl-ittra taghha lill-Ilmentatur fil-25 ta' April 2018.

7. 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 a bazi tal-Artikolu 17 tat-*Terms of Business Agreement* li l-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-Ufficcju 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 ghazla bejn il-ligijiet diversi li japplikaw ghall-kuntratt u wkoll liema qorti jkollha gurisdizzjoni.

Dan gie ikkonfermat 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 irriteniet 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 ghaliex 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-qrati kienu l-uniku post fejn parti setghet tfittex ghal rimedju kontra l-parti l-ohra minghajr htiega tal-kunsens tal-parti l-ohra. 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 ghal 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 konfermat 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.

It-tieni eccezzjoni hija wkoll dwar in-nuqqas ta' gurisdizzjoni tal-Arbitru a bazi tal-Artikoli 21(1)(b) u 21(2)(b) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta. Din l-eccezzjoni giet michuda mill-Arbitru permezz ta' decizjoni preliminari tal-10 ta' Dicembru 2018, u sabiex ma joqghodx jirrepeti ruhu, l-Arbitru qed jaghmel referenza ghaliha.[2]

Fil-MERTU

Kif intqal fl-ilment, l-ilmentatrici tinsisti li fuq parir tal-provditur tas-servizz hija investiet fil-*BP 164* li kien jikkonsisti, fost l-ohrajn, fl-8.25 *Air Berlin*.

Hi stqarret li meta inghatat parir biex tinvesti, hi kienet staqsiet lir-rapprezentanta tal-istess provditur tas-servizz jekk il-kapital hux garantit, u kienet wegbitha fil-pozittiv.

L-ilmentatrici indikat li fid-dokument tal-konferma tax-xiri tal-*BP 164*, hemm miktub li l-kapital investit originarjament jiddependi fuq li jibqghu jinzammu sad-data ahharija tat-tehid li hija d-19 t'April 2018. Stqarret ukoll li, minkejja li fil-*Client Review Form* jidher li l-investiment kien *medium,* fil-fatt, *Crystal* kienu investew fi prodotti li ghandhom imghax ta' 8.25% u 7.375% li huwa meqjus *high*.

L-ilmentatrici tenniet li hi thallset 50% tal-*PGT,* li hi l-*bond* sottostanti l-ohra fil-portafoll, izda tal-*Air Berlin* ma hadet xejn u, ghaldaqstant, qed titlob li tiehu lura l-ammont li gie investit ghan-nom taghha mill-provditur tas-servizz fil-*bond* tal-*Air Berlin*, flimkien mal-interessi u spejjez legali.

Il-Provditur tas-Servizzipprezenta zewg twegibiet datati t-3 ta' Lulju 2018 u t-2 t'Ottubru 2018 rispettivament

[2] *A fol.* 76 et seq.

Fl-ewwel[3] risposta tieghu, il-provditur tas-servizz jghid li f'Lulju 2015, l-ilmentatrici giet avzata li l-kumpanija *Air Berlin* ma kinitx sejra tajjeb u l-parir taghhom kien, ghalhekk, li dan l-investiment ghandu jinbiegh. Ghaldaqstant, bhal klijenti ohrajn li kellhom investiment fil-*BP 164,* il-provditur tas-servizz qal li l-ilmentatrici nghatat ir-rakkomandazzjoni li tohrog minn dan l-investiment bla telf, bla spejjez u bi qligh ta' 1% fuq il-kapital.

Sussegwentement, f'Mejju 2016, il-provditur tas-servizz rega', wara ricerka dettaljata, hareg *SELL recommendation* fuq din l-istess *bond* u, eventwalment, l-ilmentatrici regghet giet avzata li l-prezz tal-*bond* mahruga mill-kumpanija *Air Berlin* kien beda niezel u kien ghaqli li wiehed johrog sabiex jigi evitat izjed telf.

Il-provditur tas-servizz sahaq li, ghal darb'ohra, l-ilmentatrici riedet tistenna li jimmatura l-*BP 164* u m'accettatx il-parir kontinwu u konsistenti. Il-provditur tas-servizz insista li l-ilmentatrici kienet konxja fuq l-andament negattiv tal-investiment mis-sena 2015 u, ghalhekk, kieku ttiehed il-parir moghti lilha, setghet evitat kull telf, filwaqt li l-fatt li fl-ilment qed tigi kkwotata biss parti minn *Term Sheet*, li jaqbel lill-ilmentatrici, izda jhalli barra dak li ma jaqblilhiex, ma jirriflettix kredibilità fl-ilment.

L-Arbitru jinnota li f'din l-ewwel twegiba ghall-ilment, il-provditur tas-servizzma wegibx wisq dwar il-mertu tal-ilment izda ddikjara li jirriserva d-dritt li jidhol fil-mertu fil-proceduri ulterjuri u bbaza l-mertu fuq l-ittra tal-istess provditur tas-servizz mibghuta lill-ilmentatrici fil-25 t'April 2018.[4]

Din l-istess riserva dwar il-mertu ghal aktar tard fil-proceduri qalha wkoll fit-tieni[5] twegiba ghall-ilment, izda l-provditur tas-servizz baqa' ekonomiku hafna dwar provi dwar il-mertu.

F'din it-tieni twegiba, gie pprezentat *timeline* ta' kif graw il-fatti. Ma tantx kien hemm varjazzjoni bejn twegiba u ohra – kien hemm zewg eccezzjonijiet, u fiz-zewg risposti l-enfasi kienet fuq l-eccezzjoni preliminari tan-nuqqas ta' kompetenza tal-Arbitru *ai termini* tal-Artikoli 21(1)(b) u 21 (2)(b), li digà giet deciza.

[3] *A fol.* 26
[4] Din l-ittra ma gietx esebita
[5] *A fol.* 66

Fiz-zewg risposti ma saritx wisq enfasi fuq il-mertu tal-kaz.

Konsiderazzjonijiet Ohra

Fix-xhieda taghha, l-ilmentatrici stqarret li hi kienet semghet reklam fuq ir-radju u zaret il-fergha tal-provditur tas-servizz sabiex tinvesti xi flus. Hi staqsiet jekk, galadarba tinvesti maghhom il-kapital kienx ikun garantit, ir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz irrispondiet fil-pozittiv.

L-ilmentatrici indikat li kellha s-somma ta' €30,000 li hi xtaqet li tinvesti - dan sakemm il-kapital ikun garantit - u meta giet infurmata li l-investiment li kien qed jigi offrut lilha kien jaghlaq fi zmien hames snin, hi qalet li dan kien addattat ghaliha.

Sahqet li ma kienx intqal lilha dawn il-flus fiex kienu ser ikunu investiti, u minkejja li giet moghtija d-dokumentazzjoni, ma gie spjegat xejn lilha hlief li giet mitluba biex tiffirmahom. Eventwalment, bdiet tircievi l-imghax fuqhom, fejn kienet tircievi c-cekk minghand il-provditur tas-servizz u hi kienet issarrfu.

L-ilmentatrici tenniet li darba minnhom, ir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz bdiet iccemplilha spiss, izda hi ma kinitx wegbitha mill-ewwel peress li kienet imsiefra. Meta, imbaghad, l-istess rapprezentanta rnexxielha taghmel kuntatt maghha u l-ilmentatrici qaltilha li kienet imsiefra, ir-rapprezentanta qaltilha, *"Mela, xejn, xejn, xejn",*[6] u, eventwalment, ma regghetx giet ikkuntattjatha meta rritornat lura Malta.

Hija ziedet:

"Xi sena u nofs qabel ma ghalqu dawk li kienu investit fl-Air Berlin BP 164, kienet cemplitli u qaltli biex dan il-BP 164 nerga' ninvestih u jien fhimt li nerga' mmur ghandha, taghmilli xi kuntratt u niffirmah u forsi nhallih ghal xi 5 snin ohra u jien ghidtilha li le, ma stajtx. Hi ma semmitlix iz-zmien ghal kemm se jkunu marbutin il-flus u jien ghidtilha li ma nistax ghax ghandi t-tfal se jizzewgu u r-ragel hiereg bil-pensjoni."[7]

Hawn l-ilmentatrici enfasizzat li ma nghatat l-ebda raguni mir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz ghalfejn ghandha terga' tinvestihom u, ghalhekk, ma kinitx giet infurmata li qed jintqal lilha sabiex terga' tinvestihom ghax l-

[6] *A fol.* 84
[7] *Ibid.*

andament kien wiehed negattiv. Hija dejjem fehmet li l-*BP 164* kien ser jimmatura dalwaqt u, ghaldaqstant, kienet ser tiehu l-flus ghax kellha bzonnhom.

Kien proprju wara li l-ilmentatrici rceviet l-ittra datata l-1 ta' Settembru 2017, li hadet azzjoni billi regghet tkellmet mar-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz dwar dan, izda kien kontinwament jintqal lilha li tehtieg li tistenna ghax il-proceduri kienu ghadhom ghaddejjin. L-istess rega' intqal meta eventwalment irceviet nofs is-somma li kellha investita f'dan il-portafoll, li tittratta l-*bond* l-ohra li fuqha ma kien hemm l-ebda problema.

Fit-twegibiet tieghu, il-provditur tas-servizz iffoka l-aktar fuq l-eccezzjonijiet dwar il-gurisdizzjoni tal-Arbitru u, ghalkemm jghid li hu kien ilu li nforma lill-ilmentatrici li kellha tohrog mill-*Air Berlin,* kif anke ddecieda l-Arbitru fid-decizjoni preliminari, l-unika evidenza li ngabet u li turi komunikazzjoni mibghuta mill-provditur tas-servizz kienet l-ittra tal-1 ta' Settembru 2017. Saret enfasi kbira fuq meta hu allegat li l-ilmentatrici giet infurmata bl-andament negattiv tal-*bond* fl-*Air Berlin*, filwaqt li fl-*affidavit* taghha, ir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz sahqet li l-ilmentatrici giet avzata fil-hin biex tohrog mill-*Air Berlin,* u li l-investiment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment kien wiehed addattat ghaliha.

U dan meta qalet li:

"... il-Bond Portfolios kienu kollha diversifikati u addattati ghal riskji li kienu lesta li tiehdu is-Sinjura GA."[8]

Ghaldaqstant, l-Arbitru ser ikun qed jikkunsidra dawn iz-zewg fatturi.

Is-Sottomissjoni li l-Ilmentatrici kienet giet avzata biex tbiegh rizultat tal-andament negattiv tal-Investiment

Il-provditur tas-servizz ghamel enfasi kbira fuq il-fatt li, kemm fis-sena 2015, u anke fis-sena 2016, l-ilmentatrici giet infurmata dwar l-andament negattiv, u anke gie irrakkomandat lilha sabiex tbiegh l-investiment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment.

F'dan ir-rigward, il-provditur tas-servizz ipprezenta zewg dokumenti – wiehed datat l-1 ta' Lulju 2015,[9] u l-iehor datat 10 ta' Mejju 2016.[10]

---

[8] *A fol.* 86
[9] *A fol.* 74
[10] *A fol.* 74a

A skans ta' repetizzjoni, l-Arbitru jaghmel referenza ghall-motivazzjoni tad-decizjoni preliminari tieghu, u b'zieda maghha jghid li n-notamenti Dok KY ma jindikawx l-isem tal-"*klijenta*" jew il-kont taghha u, ghalhekk, m'hemm l-ebda prova specifika li dan intqal lill-ilmentatrici li qieghda taghmel l-ilment. Anzi, l-mod kif inhu redatt dan id-dokument ,bla isem u bla numru tal-kont u minghajr il-firma tal-ilmentatrici, iwassal ghal dubju serju dwar il-veracità tieghu.

Barra minn hekk, b'referenza ghal dan id-dokument, huwa krucjali li jittiehed in konsiderazzjoni dak li ntqal mill-ilmentatrici u anke mir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz.

Kif digà intqal, l-ilmentatrici stqarret li darba minnhom, waqt li hi kienet barra minn Malta, bdiet tircievi diversi telefonati mill-provditur tas-servizz, izda meta qalet lir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz li kienet imsiefra, din qaltilha *"Mela xejn, xejn",* u ma regghetx ikkuntattjatha lanqas wara li rritornat Malta.[11]

Fl-*affidavit* taghha, ir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz, ikkonfermat il-fatt li meta ghamlet kuntatt mal-ilmentatrici, din kienet imsiefra, izda regghet iddikjarat li l-ilmentatrici ma riditx tbiegh u xtaqet tistenna peress li ma kienx qed jidher telf. Izda, din id-dikjarazzjoni flimkien mal-kontenut tad-dokument datat l-1 ta' Lulju 2015, jikkuntrasta sew ma' dak li xehdet ir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz fil-kontroezami taghha:

"... hi kienet imsiefra u ma stajtx inkellimha, nghid li jista' jkun li jien ma ghidtilhiex tal-Air Berlin waqt li kienet imsiefra, però ma kien hemm xejn urgenti ghax dak li kien qed jigri fis-suq, fil-fatt, kienu xnighat u sakemm regghet giet lura kien ikklerja kollox.

Dwar l-istess paragrafu fejn nghid li s-Sinjura xtaqet tistenna peress li ma kienx qed jidher telf, mistoqsija kif stajt nasal ghal din il-konkluzjoni galadarba jiena ma ghidtilhiex, nghid li meta kienet imsiefra kien hemm 1% qligh, u stajna niehdu l-opportunità; sakemm giet lura kien intilef u ma stajtx naghmel dik it-tranzazzjoni li kelli f'mohhi li naghmel; però, ma kien hemm xejn urgenti."[12]

Dan ikompli jsahhah id-dubji tal-Arbitru dwar il-veracità tad-dokument imsemmi.

[11] *A fol.* 84
[12] *A fol.* 106 - 107

L-istess jinghad ghan-nota fuq wara tad-DOK KY, li ma jirreferi ghal hadd specifiku u lanqas hemm il-firma tal-ilmentatrici fuqu. Dan igib id-data tal-10 ta' Mejju 2016.

Jekk inghatax parir tajjeb u jekk l-Investiment kienx addattat *(suitable)* ghall-Ilmentatrici

Ir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz issostni li dan il-prodott kien "*suitable*" ghall-ilmentatrici.

Kif digà ntqal, iz-zewg twegibiet sottomessi mill-provditur tas-servizz bl-ebda mod ma jindirizzaw il-mertu ta' dan l-ilment u provi konkreti kif dan l-investiment kien *suitable* ghall-ilmentatrici.

Izda, l-provditur tas-servizz jaghmel referenza ghal dak li huwa mertu tal-kaz b'dan il-mod:

"... tirriserva d-dritt li tidhol fil-mertu fil-proceduri liema mertu digà gie spjegat fl-ittra tal-istess Socjetà Esponenti fl-ittra taghha lill-ilmentatur fil-25 t'April 2018."[13]

L-Arbitru ma sab l-ebda ittra b'din id-data. L-uniku dokument mahrug mill-provditur tas-servizz u indirizzat lill-ilmentatrici, u li b'xi mod jittratta l-mertu ta' dan l-ilment, kien dak datat 2 ta' Mejju 2018.[14]

Hawn, il-provditur tas-servizz indika li matul is-sena 2011, l-ilmentatrici talbet li tiltaqa' mal-*financial advisor* li, abbazi tal-informazzjoni moghtija rigward ic-cirkostanzi individwali taghha u t-taghrif u l-esperjenza taghha f'dan il-qasam tal-investiment, kienu gew spjegati lilha opportunitajiet f'forma ta' fondi li jinvesti go varjetà ta' *bonds* u portafoll maghmul minn *bonds* varji.

Il-provditur tas-servizz tenna ukoll li kien gie diskuss kif jahdmu dawn l-investimenti u t-tip ta' riskju marbut maghhom, filwaqt li l-ilmentatrici giet ukoll imwissija bir-riskji li jgorru *bonds high yield*, jigifieri dawk b'imghax sostanzjali kkunsidrat gholi meta mqabbel mar-rati tad-depoziti bankarji dak iz-zmien. Irrizulta li l-ilmentatrici talbet li tinvesti f'portafoll ta' *bonds*, u qabel ma

nghata l-kunsens li tinvesti f'dawn it-tip ta' prodotti, hi giet infurmata bil-karatteristici tal-prodotti offruti, minn xiex huma maghmulin, il-kompozizzjoni u

[13] *A fol.* 27 u *a fol.* 67
[14] *A fol.* 8

minn xiex jigu affettwati, kif ukoll bl-ispejjez relatati, filwaqt li giet ukoll infurmata b'mod car rigward ir-riskji tal-prodotti.

Il-provditur tas-servizz enfasizza li l-ilmentatrici investiet f'*high yield bonds* mis-sena 2011, u pprezenta l-lista tal-investimenti kollha li saru, kemm qabel dan l-investiment ilmentat u anke wara.

Din l-istess informazzjoni, flimkien mal-qligh jew telf relattiv u anke l-kupuni ricevuti, gietipprezentata fil-*Gain/Loss Analysis.*[15] Izda, jigi osservat il-fatt li, minkejja li l-provditur tas-servizz ipprezenta l-lista tal-investimenti li jghid li l-ilmentatrici kellha, huwa naqas milli jipprezenta iktar informazzjoni dwar dawn l-istess investimenti, **partikolarment il-karatteristici tal-*bonds* sottostanti li kienu jiffurmaw dawn il-*bond portfolios* sabiex ikun jista', fost ohrajn, jigi determinat il-livell ta' riskju ta' dawn l-investimenti.**

Min jallega jrid jipprova u, galadarba, l-provditur tas-servizz jghid li l-investimenti li semma' kellhom riskju gholi ried jipprova dan ir-riskju li kienu jgorru maghhom; izda din il-prova ma gabhiex.

Il-punt krucjali mressaq f'dan l-ilment huwa l-fatt li meta xtrat l-investiment in kwistjoni, l-ilmentatrici kienet staqsiet u enfasizzat dwar il-fatt jekk l-investiment kienx b'kapital garantit.

L-ilmentatrici qalet li:

"Jien nghid li l-bazi tal-ilment hu li meta investejt fl-2013 kienu qaluli li l-kapital kien garantit u jien kelli rasi mistrieha li wara hames snin ser niehu flusi kollha lura u dan ma kienx hekk."[16]

L-ilmentatrici qalet ukoll li minkejja li l-*Client Review Form*[17] tindika li l-investiment kien ta' riskju *medium*, il-fatt li l-*bonds* sottostanti tal-*BP 164* kienu joffru rata ta' 8.25% u 7.375%, dan huwa meqjus riskju gholi.

Il-provditur tas-servizz kien dejjem fid-dmir li jagixxi fl-ahjar interess tal-ilmentatrici, dan hekk kif kien obbligat li jaghmel skont *Investment Services Rules for Investment Services Providers*[18] mahruga mill-*MFSA* kif ukoll id-Direttiva *MiFID,* partikolarment skont regolament li jghid:

---

[15] *A fol.* 93
[16] *A fol.* 85
[17] *A fol.* 15
[18] *ISR – Part B1: Standard Licence Conditions applicable to Investment Services Licence Holders which qualify as MIFID firms*

"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 issued thereunder, these Rules as well as with other relevant legal and regulatory requirements ..."[19]

Taht l-istess *Standard Licence Conditions,* meta provditur tas-servizz ikun qed jaghti parir finanzjarju, huwa obbligat 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-investiment tal-klijent;
- li hija tali li l-klijent ikun finanzjarjament jiflah ghar-riskji relatati mal-investiment konsistenti mal-oggettiv tal-investiment 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-ilmentatrici kien li zzid id-dhul taghha, izda fuq kollox tippreserva l-kapital li hi qed tinvesti. Dan filwaqt li anke ffokat fuq il-perjodu li hi kienet ser iddum investita f'dan il-fond, peress li kienet hi stess li, meta gie kkonfermat lilha li l-kapital huwa garantit u li l-investiment jaghlaq fi zmien hames snin, hasbet li kien investiment addattat ghaliha.

Meta jitqies il-fatt li l-ilmentatrici kienet mara tad-dar u, skont il-kontenut tal-*Client Fact Find*[20] lanqas jirrizulta li kellha dhul annwali, zgur li mhuwiex minnu li riedet tirriskja flusha u fl-età ta' tlieta u hamsin sena riedet investimenti *high yield.*

L-objettiv primarju tal-ilmentatrici kien il-preservazzjoni tal-kapital u, ghalhekk, meta jitqies li l-provditur tas-servizz kif ammetta hu stess li f'dawn il-*bonds* il-kapital qatt ma jista' jkun garantit, l-objettiv tal-ilmentatrici qatt ma seta' jintlahaq u, ghalhekk, l-ewwel kriterju tas-*suitability test* ma giex sodisfatt.

Dwar it-tieni rekwizit, jigifieri dwar l-gharfien u l-esperjenza, m'hemmx dubju li l-ilmentatrici ma kellhiex dak necessarju f'dan ir-rigward sabiex tifhem ir-riskju

[19] *ISR – Part B1 Rule 2.01*
[20] *A fol.* 98

tat-tranzazzjoni. Hawn ta' min primarjament jaghti harsa hafifa lejn ir-riskju tal-portafoll *BP 164* hekk kif mibjugh lill-ilmentatrici.

Il-*BP 164* kien jikkonsisti **biss** f'zewg *bonds* sottostanti, bi proporzjon ta' 50% ghal kull *bond*. Skont it-*Term Sheet*[21] ipprezentata, il-*bond* sottostanti *7.375% Peugeot SA 06.03.2018*, ghandha *credit rating* ta' BB- li huwa *non-investment grade* u ta' natura spekulattiva.

Mill-banda l-ohra, il-*bond 8.25% Air Berlin plc Unsecured 19.04.2018*, minkejja li hi *unrated*, xorta wahda gie stabbilit li hi *non-investment grade*, fattur li zgur iqajjem id-dubji fuq il-kwalità ta' din il-*bond* li, ghalkemm, hekk kif anke definit fit-*Term Sheet – "Bonds that are not rated suffer from absence of a publicly acknowledged benchmark to assess their credit worthiness,"*[22] il-provditur tas-servizz xorta ghazel li jinkludi din il-*bond* fil-*bond portfolios* offruti minnu.

Dan ma kellux ikun.

Skont il-*Client Fact Find*, il-profil tar-riskju tal-ilmentatrici gie kkategorizzat bhala *medium,*[23] u l-*Client Review Form*[24] tindika li l-*product risk profile* huwa ukoll *medium,* ma jistax jinghad li dan il-*bond portfolio* u, partikolarment, il-*bonds* sottostanti kienu ta' riskju medju. Jekk tiehu biss ir-rata tal-imghax, li hi l-indikatur primarju tar-riskju, kif ukoll il-fatt li z-zewg *bonds* huma *non-investment grade*, jista' jinghad bla dubju li dawn kienu ta' riskju *medium/high*.

Barra minn hekk, il-fatt li dan il-*bond* kien jikkonsisti biss f'zewg *bonds* sottostanti u li ghalhekk id-diversifikazzjoni kienet limitata ferm, dan fih innifsu kien izid ir-riskju.

L-ilmentatrici waslet biss sal-livell t'edukazzjoni sekondarja u kienet mara tad-dar u, ghalhekk, ma setghetx tifhem dan kollu. Dan isahhah il-fehma tal-Arbitru li l-ilmentatrici ma kellhiex it-taghrif u l-esperjenza biex tista' tevalwa r-riskji marbuta ma' dan il-prodott.

Dan jista' jigi ssostanzjat ukoll mill-fatt li, meta saret taf bil-problemi li nqalghu fl-investiment taghha, jigifieri wara li rceviet l-ittra datata l-1 ta' Settembru 2017 li tittratta l-*Air Berlin*, meta marret biex titkellem mar-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz dwar dan, hi ghazlet li tiehu lit-tifla taghha maghha, li din

[21] *A fol.* 18
[22] *A fol.* 21
[23] *A fol.* 99
[24] *A fol.* 15

tal-ahhar stess ikkonfermat li ma kinitx involuta meta originarjament sar l-investiment.

Mill-*Client Fact Find* jirrizulta li l-ilmentatrici ma kellha l-ebda dhul annwali, filwaqt li kellha madwar €20,000 investimenti u €50,000 depoziti bankarji. L-ammont investit fil-*BP 164* ma kienx wiehed zghir u, ghalhekk, meta jitqies li l-ilmentatrici kienet mara tad-dar u investiet somma li hi kellha mfaddla u li kienet ser tigi bzonnha ghall-htigijiet tal-familja, zgur li ma kellhiex dak il-kapital li setghet tiflah ghat-telf u, ghalhekk, it-tielet kriterju tas-*suitability assessment* ma setax jintlahaq.

Minn dan kollu, huwa car li kieku sar *suitability assessment* adegwat mill-provditur tas-servizz, kien jirrizulta li l-ilmentatrici ma kinitx tissodisfa t-tliet kriterji rekwiziti meta inghatat il-parir tinvesti f'dan il-*bond portfolio.*

Ghalhekk dan il-prodott ma kienx *'suitable'* ghaliha u ma kellux jinbiegh lilha.

Ghar-ragunijiet kollha moghtija f'din id-decizjoni, l-Arbitru jiddeciedi li l-ilment huwa wiehed ekwu, gust u ragonevoli u qed jilqghu sakemm huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni.

Kumpens

L-ammont investit fil-*BP 164* kien jammonta ghal €30,000. Skont il-*Gain/Loss Analysis,*[25] li ma giet fl-ebda hin ikkontestata mill-ilmentatrici, hi rceviet total ta' kupuni ta' €5,578.47, €239.98 u €786.99.

Il-*Gain/Loss Analysis* tindika ukoll li mill-*bonds Air Berlin* u *Peugeot*, l-ilmentatrici rceviet lura €14,606.32.[26]

Ghalhekk, meta s-somom ricevuti jigu mnaqqsa mill-kapital originarjament investit, l-ilmentatrici hija intitolata ghal kumpens ta' **€8,788.24.**[27]

Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26 (3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru qed jordna lil *Crystal Finance Investments Ltd.* thallas lill-ilmentatrici is-somma ta' tmint elef, seba' mija u tmienja u tmenin ewro u erbgha u ghoxrin centezmu (€8,788.24).

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

---

[25] *A fol.* 93

[26] €240.71 (Sell Value *Air Berlin*) + €14,365.61 (*Sell Value Peugeot*) = €14,606.32

[27] €30,000 (kapital originarjament investit) – {€5,578.47 [kupun BP 164] + €240.71 [Sell Value Air Berlin] + €239.98 [kupun *Air Berlin*] + €14,365.61 *[Sell Value Peugeot*] + €786.99 [kupun *Peugeot*]} = €8,788.24

Bl-ispejjez kontra l-provditur tas-servizz.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji