

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 162/2017

UG (l-ilmentatur)

u

NG (l-ilmentatrici)¹

vs

Crystal Finance Investments Limited
(C26761) (il-provditur tas-servizz)

Seduta tal-10 ta' Dicembru 2018

L-Arbitru,

Ra l-ilment fejn, fost affarijiet ohra, l-ilmentaturi qed isostnu li l-ilment imressaq minnhom jittratta telf li huma garrbu minn investiment fis-7% *Norske Skogindustrier Senior Notes 2017*, li gie offrut lilhom b'mod individwali fuq iz-zewg kontijiet separati li huma kellhom ma' *Crystal Finance Investments Limited*.

L-ilmentaturi jghidu li huma ddecidew li jinvestu xi haga tal-flus mal-provditur tas-servizz izda riedu xi haga b'riskju baxx jew medju. L-ewwel investiment ta' €10,000 sar fis-sena 2010, u minn dak iz-zmien saru *switches* f'investimenti ohrajn u kollox kien sejjer sew peress li huma kienu kuntenti bi ftit imghax filwaqt li l-kapital baqa' dejjem stabbli.

L-ilmentaturi tennew li ma kellhom l-ebda problema sakemm il-kapital baqa' dejjem l-istess, izda wara li sar investiment f'*bond portfolio* BP 192, il-valur tal-

¹ Ilmentatrici fil-Kaz Nru. 163/2017. Dawn iz-zewg kazi gew mghaqqdin flimkien skont verbal tad-19 ta' Frar 2018 [a fol 83 (Kaz Nru 162/2017)]

investment nizel ghal €7,472, u minhabba dan it-telf li huma garrbu, talbu lill-provditur tas-servizz sabiex jigbru flushom.

Izda, f'dak il-hin, ir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz qaltihom li setghu jinvestuhom fis-7% *Notes Norske Skogindustrier 2017*, u wara li hasbuha qaghd u fuq il-parir tal-provditur tas-servizz u investew f'dan il-prodott.

L-ilmentaturi saħqu li huma dejjem insistew fuq investment ta' riskju baxx jew medju filwaqt li dejjem urew fiducja fir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz u, għaldaqstant, iddecidew li jinvestu f'dak li kien jigi offrut lilhom sabiex ikunu jistghu jirkupraw it-telf li huma għamlu mill-BP 192.

Izda huma gew sussegwentement infurmati li l-investment tagħhom kien ser ikollu jinbiegh, filwaqt li fit-12 t'April 2016, ircewew korrispondenza minghand il-provditur tas-servizz li tindika li, rizultat t'offerta ta' skambju għal *bond* iehor, l-investment tagħhom fin-*Norske* kien ser jinqasam. Huma ilmentaw dwar il-fatt li dan l-iskambju kien jinkludi data tal-maturità itwal, li huma ma xtaqux dan minhabba li kienu ser jigu bzonn il-flus investiti fis-sena ta' wara.

L-ilmentaturi saħqu li huma dejjem fdaw lir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz għax dejjem hasbu li kienet taf x'inhi tagħmel, filwaqt li hassewhom li gew ittraduti għax mhux talli ma rkuprawx il-flus li huma tilfu mill-investment tagħhom fil-BP 192, izda kwazi tilfu kollox fin-*Norske* ukoll.

Għaldaqstant, huma qed jippretendu li jieħdu lura l-flus li investew, jigifieri €10,000 kull wiehed bl-imghax li suppost hadu.

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

1. Illi preliminarjament, l-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji (l-**"Arbitru"**) m'għandux għurisdizzjoni sabiex jisma' u jiddeciedi l-vertenza odjerna billi l-partijiet issottomettew għal għurisdizzjoni tal-Qrati ta' Malta u dan *ai termini* tal-Artikolu 17 tat-*Terms of Business Agreements* (anness u mmarkat bħala **'Dok CFI1'**) liema artikolu jispecifica 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 jiprocedi bis-smigh u decizjoni dwar il-mertu ta' dan l-Ilment;

2. Illi preliminarjament ukoll u dejjem minghajr pregudizzju ghas-sueccipit u ghall-eccezzjonijiet li jsegwu, is-Socjetà Esponenti teccepixxi in-nullità tal-Ilment *ai termini* tal-Artikolu 789(1)(c) tal-Kap. 12 tal-Ligijiet ta' Malta inkwantu iffaccjata bl-Ilment kif gie redatt, is-Socjetà Esponenti ma tistax tressaq difiza adegwata billi mill-istess Ilment ma jirrizultax/jirrizultawx in-nuqqas/ijiet tas-Socjetà Esponenti li jaghtu lok ghall-Ilment u kwalunkwe dritt pretiz minnu. Fic-cirkostanzi ma huwiex possibbli li s-Socjetà Esponenti taghraf il-bazi tal-istess Ilment (u allura l-eccezzjoni u sussegwentement il-prova li trid tressaq) biex tiddefendi lilha nfisha adegwament 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 jinngu storja artificjali tar-rapport bejn l-investitur Ilmentatur u s-Socjetà Esponenti kif se jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' dan il-kaz;
4. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, subordinament u fil-mertu, l-Ilment u l-allegazzjonijiet tal-Ilmentatur huma ghal kollox fiergha u infondati fil-fatt u fid-dritt u ghandhom jigu respinti bl-ispejjez ghaliex f'kull waqt is-Socjetà Esponenti agixxiet kif rikjest mill-qafas regolatorju applikabbli u skont l-oghla livell ta' diligenza mistennija fil-ligi, kif jista', jekk ikun hemm il-htiega, jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' dan il-kaz;
5. Illi fil-mertu l-Ilment u t-talbiet tal-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-attur qieghed jibbaza l-Ilment tieghu fuq il-fatt illi allegatament ried investment '*b'riskju baxx jew medju*'. Filwaqt illi s-Socjetà Esponenti taghmilha cara illi kien hu li iddecieda illi jinvesti flusu f'investimenti mas-Socjetà Esponenti minghajr ebda pressjoni da parti tas-Socjetà Esponenti, kif ukoll kien huwa li ried imghax gholi allavolja gie spjegat lilu li dan ifisser

riskju oghla, is-Socjetà Esponenti ma taqbel assolutament xejn mal-allegazzjonijiet maghmula f'dan l-Ilment. Anzi ssostni li l-klijent kien ben infurmat dwar ir-riskju li anke jista' jitlef il-kapital jew parti minnu, u dan mhux biss fehmu izda ffirmat ghalih. Wara kolli l-investment kien wiehed f'*bonds* semplici, facli biex tifhimhom u facli biex wiehed jifhimhom u ma kien hemm ebda element ta' *mis-selling*;

7. Illi subordinatament u minghajr pregudizzju ghall-premess, l-Ilment huwa infondat fil-fatt u fid-dritt u ghandu jigi michud bl-ispejjez ghaliex:
 - a) Illi d-dannu jew telf li garrab l-Ilmentatur, jekk sehħ, sehħ 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 ta' *Norske Skogindustrier ('Dok CF12')* li ntbaghtu lill-Ilmentatur. Ghalhekk kwalunkwe telf li garrab l-attur huwa rizultat ta' *Market* u *Credit Risk*, riskju inerenti ta' kull investment finanzjarju (u dan kif gie spjegat lill-Ilmentatur mir-rapprezentanti tas-socjetà konvenuta, kif ukoll miktub fid-dokumenti provduti lill-Ilmentatur liema dokumenti hu stess kien iffirma, inkluz ir-*ratings* tal-*bond*, u anke riskji specifici relatati ma' dan il-moviment, vide '*Dok CF13*'), u kif ukoll spjegat lilu fil-korrispondenza qabel dan l-Ilment), u liema *bond* kien, fil-hin meta nghata l-parir lill-Ilmentatur, jghoddu jew *suitable* ghalih, jew fil-kaz tal-*bond* ilmentat ta' *Norske Skogindustrier*, il-klijent b'ghajnejh miftuha accetta li jidhol ghal riskju oghla ghax ghazel li jaccetta tali riskju biex jipprova jirkupra telf li kien irrizulta minn *bond* ta' *Ekotechnika* kawzat mill-*embargo* fuq ir-Russja wara l-inwazjoni tal-Crimea. Tul ir-relazzjoni kollha bejn il-partijiet li bdiet fis-sena 2011, qatt u fl-ebda mument ma kien hemm investment mhux skont kif tirrikjedi s-sengha u l-arti u mhux konformità mal-istruzzjonijiet tal-Ilmentatur stess;
 - b) L-Ilmentatur investa f'*bonds* u investimenti tal-istess tip mis-sena elfejn u hdax (2011), u konvenjentement mhuwiex jikkunsidra l-investimenti li saru mill-bidu tar-relazzjoni bejn il-partijiet mis-sena 2011. 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 lill-klijent bil-fomm u bil-miktub, jidhol jaghmel tajjeb ghal xi investment partikolari li jmur hazin minkejja li dan jigri minhabba cirkostanzi li graw ferm wara li jkun inghata l-parir, cirkostanzi li ma kinux prevedibbli fil-mument li fih sar l-investment.

- c) Ma tezisti u lanqas ma nghatat, kif ma setghetx tinghata, ebda garanzija awtomatika li investment bhal dak jirrendi dak li kien minnu mistenni kif ukoll jithallas lura l-kapital wara li jimmatara ghaliex l-investment hu dak li hu u l-investitur ma jistax jibdel il-karatteristici tieghu. Anzi, bil-kuntrarju fil-kaz tal-investment fil-*bond* ilmentat, apparti li l-klijent iffirma *r-risk warnings* normali, iffirma wkoll '*Declaration of Understanding*' ('**Dok CFI4**') li specifikament kienet tghid:

'While this move improves the risk-return possibility and is being proposed on the basis of various market indicators, I understand there is no guarantee that Norske bond will be redeemed normally at maturity and honour the coupon as due in the process.

This was an optional proposal which Crystal put forward and which I accepted to pursue after having understood the above scenario.'

Mela b'liema sens il-klijent li dahal ghal riskji b'ghajnejh miftuha u li minnhom kien igawdi kieku l-*bond* b'mod ghal kollox imprevist ma giex suggett ghal *restructuring* gdid wara li kien ghadu kif gie *restructured*, jippretendi li kien lest li jgawdi mill-qligh izda jippretendi li *Crystal* taghmel tajjeb ghat-telf?

- d) Is-Socjetà Esponenti dejjem imxiet mal-obbligi taghha, skont kif tirrikjedi l-ligi u anke bosta regolamenti taht il-*MiFID* (*The Markets in Financial Instruments Directive*) minghajr ebda preferenza lejn xi tip jew grupp ta' klijenti fuq iehor. Dan oltre li l-ligi dwar is-servizz tal-investment u l-*MiFID*, kif ukoll it-*Terms of Business* bejn il-klijent u *Crystal* kollha jipprovdu li l-obbligi ta' *Crystal* kien li jaghtu parir gust u professjonali a bazi ta' informazzjoni disponibbli fil-hin li jsir l-

investiment, f'dan il-kaz 24.07.2013. Jekk aktar minn sentejn wara c-cirkostanzi jinbidlu b'mod imprevedibbli u dan iwassal ghal waqgħa fil-prezz tal-*bond*, dan huwa riskju li jrid igorru l-investitur bhalma l-investitur igawdi mill-qligh fuq investimenti li jmorru tajjeb.

- e) Jekk jigi accettat ragunar li klijent igawdi l-qligh fejn l-investimenti jmorru tajjeb, izda fejn imorru hazin il-provditur tas-servizz irid jagħmel tajjeb in parti jew fl-intier, allura dan ifisser theddida għas-sostenibbilità tal-industrija tal-investimenti f'Malta għax l-industrija ma tistax tippartecipa f'logħba li wicc jirbah il-klijent u rgejjen titef l-industrija.
- f) L-obbligi ta' *Crystal* skont il-ligi u skont il-ftehim mal-klijent tat-*Terms of Business* huwa li tibghat *statement* kull sitt xhur 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 għax dan huwa process kontinwu u anke jekk ikun hemm tibdil sostanzjali fil-prezz, mhux dejjem ikun car għaliex dan gara u jehtieg iz-zmien biex issir ir-ricerka halli *Crystal* tiffirma opinjoni dwar jekk il-prezz waqax hafna b'mod li wiehed ahjar jistenna jew fadallux aktar x'jaqa' u, allura wiehed ahjar jillikwida. *Bonds* ta' kumpaniji (*corporate bonds*), huma aktar suggettibbli għal tibdil fil-prezz minhabba diceriji mhux ippruvati u spekulazzjoni minn *vulture investors*.
- g) Il-klijent u l-Arbitru ma għandhomx jippretendu li *Crystal* tagħti servizz oltre minn dak miftiehem u minn dak li tipprovdi l-ligi. Is-servizz li għazel l-Ilmentatur kien wiehed ta' parir u għazla f'idejn l-Ilmentatur (*advisory service*), u mhux f'idejn id-diskrezzjoni tas-Socjetà Esponenti (*discretionary service*) fejn l-għazla taqa' biss f'idejn is-Socjetà mingħajr konsultazzjoni mal-Ilmentatur. Servizz ta' *discretionary management* jitlob *fees* akbar u rapportagg aktar frekwenti minn servizz ta' *advisory service* li għazel il-klijent.

Oltre minn dan, *Crystal* issostni illi l-Ilmentatur dejjem kien mgharraf u ippartecipa fuq kull decizjoni u kien aggornat permezz ta' *statements*, diversi laqgħat u anke permezz ta' korrisondenza li intbagħat lilu

regolari meta kien hemm zviluppi li fuqhom *Crystal* kellha fatti x'tirrapporta.

8. Illi fl-ahhar nett, jinghad illi s-Socjetà Esponenti ma thossx illi hemm rimedju ghall-Ilment kif imressaq mill-Ilmentatur peress illi l-Ilment mhuwiex gustifikat.
9. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Bl-ispejjez.

Sema' lill-partijiet

Ra l-atti kollha tal-kaz

Jikkonsidra:

Preliminari

Fis-seduta tad-19 ta' Frar 2018, il-partijiet qablu li l-Kazijiet Nri. 162/2017 u 163/2017, huma kazijiet simili u talbu lill-Arbitru li dawn iz-zewg kazijiet jitqiesu bhala kaz wiehed u tinghata decizjoni wahda. L-Arbitru laqa' dik it-talba u ddecieda li jisma' z-zewg kazijiet bhala kaz wiehed u tinghata decizjoni wahda u dan *ai termini* tal-Artikolu 30 tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta.

Ghalhekk ser issir konsiderazzjoni wahda u tinghata decizjoni wahda li tapplika kemm ghall-Kaz Nru. 162/2017 u anke ghall-Kaz Nru. 163/2017.

Eccezzjonijiet Preliminari

L-ewwel eccezzjoni tirrigwarda l-gurisdizzjoni tal-Arbitru. A skans ta' repetizzjoni l-Arbitru jaghmel referenza ghad-decizjoni moghtija fil-Kaz Nru. 011/2017 fl-ismijiet ***AR vs Crystal Finance Investments Ltd. fl-4 ta' Dicembru 2018***, kif ukoll ghad-decizjoni tal-Qorti tal-Appell fl-ismijiet ***Theresa Camilleri vs Crystal Finance Investments Ltd. deciza fil-5 ta' Novembru 2018***, u ghall-istess ragunijiet moghtija f'dawn id-decizjonijiet dwar din l-eccezzjoni, qed jichad din l-eccezzjoni.

It-tieni eccezzjoni dwar nullità hija wahda fiergha u l-Arbitru jaghmel referenza ghad-decizzjoni moghtija minnu fil-Kaz Nru. 075/2017 fl-ismijiet **GN vs Crystal Finance Investments Ltd. deciza fl-4 ta' Dicembru 2018**, u ghas-sentenza tal-Qorti tal-Appell fl-ismijiet **Carmel Bartolo et vs Crystal Finance Investments Ltd. tal-5 ta' Novembru 2018**, u ghall-istess motivazzjoni moghtija fihom, qed jichad din l-eccezzjoni.

Fil-Mertu

L-Arbitru jrid jiddeciedi l-ilment b'referenza ghal dak li, fil-fehma tieghu, huwa ekwu, gust u ragonevoli skont ic-cirkostanzi partikolari u merti sostantivi tal-kaz.²

Bazikament, l-ilmentaturi jsostnu li l-prodott mibjugh lilhom u li minnu qed isir l-ilment ma kienx jaqbel mal-profil ta' riskju li riedu jiehd; inghatatilhom assikurazzjoni li l-kapital kien ser jinghata lura mal-maturità u, minkejja li huma ghamluha cara li ma riedux jirriskjaw il-kapital u riedu investiment b'riskju baxx, huma gew moghtija parir biex jinvestu fi prodott riskjuz u b'hekk ghamlu telf li skont huma kien jammonta ghal €10,000 kull wiehed.

Min-naha tieghu, il-provditur tas-servizz isostni li minkejja li l-ilmentaturi qed jibbazaw l-ilment taghhom fuq il-fatt li allegatament riedu investiment b'riskju baxx jew medju, kienu huma li ddecidew li jinvestu flushom mal-istess provditur minghajr ebda pressjoni, filwaqt li kienu huma li riedu imghax gholi avolja gie spjegat lilhom li dan ifisser riskju oghla.

Il-provditur tas-servizz jinsisti li t-telf li garrbu l-ilmentaturi huwa rizultat ta' cirkostanzi, avvenimenti u interventi ta' terzi li fuqhom il-provditur ma kellu l-ebda kontroll kif jidher car mill-komunikazzjonijiet ta' *Norske Skogindustrier* li ntbaghtu lill-ilmentaturi u, ghalhekk, huwa rizultat ta' *Market* u *Credit Risk*, riskju inerenti ta' kull investiment finanzjarju. Barra minn hekk, il-provditur tas-servizz sahaq li fil-kaz tan-*Norske*, l-ilmentaturi b'ghajnejhom miftuha accettaw li jidhlu ghal riskju oghla ghax ghazlu li jaccettaw tali riskju biex jippruvaw jirkupraw telf li kien irrizulta minn *bond Ekotechnika*.

Il-provditur tas-servizz jghid ukoll li l-ilmentaturi investew f'*bonds* u investimenti tal-istess tip mis-sena 2010/2011 u, konvenjentement, m'humiex jikkunsidraw l-

² Kap. 555, Art. 19(3)(b)

investimenti li saru mill-bidu tar-relazzjoni bejn il-partijiet. Il-provditur tas-servizz indika ukoll li ma tezisti u lanqas ma nghatat l-ebda garanzija awtomatika li investment bhal dak jirrendi dak li kien minnu mistenni kif ukoll jithallas lura l-kapital wara li jimmatura; anzi bil-kuntrarju, fejn fil-kaz tan-Norske, l-ilmentaturi iffirmaw *risk warnings* normali kif ukoll *Declaration of Understanding*.

Fuq kollox, il-provditur tas-servizz sahaq li s-servizz li ghazlu l-ilmentaturi kien wiehed ta' parir u l-ghazla kienet f'idejn l-ilmentaturi (*advisory service*) u mhux f'idejn id-diskrezzjoni tal-provditur tas-servizz minghajr l-ebda konsultazzjoni mal-ilmentaturi (*discretionary service*).

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

Ir-relazzjoni tal-ilmentaturi mal-provditur tas-servizz tmur lura ghas-sena 2010, meta investiet ghall-ewwel darba l-ilmentatrici wara li semghet reklam fuq ir-radju. Dak iz-zmien gie komplut *Confidential Client Fact-Find for the Suitability Test*³ datat 5 ta' Marzu 2010, li jindika li l-ilmentatrici giet ikklassifikata bhala *Retail Client* filwaqt li s-servizz moghti lilha kien dak ta' *Investment Advice*.

Minn dan il-*Client Fact Find* jirrizulta li l-ghan tal-investment tal-ilmentatrici kien sabiex izzid id-dhul taghha, filwaqt li, apparti l-ammont ta' depoziti bankarji u ddar matrimonjali taghha, din ma kellhiex assi ohrajn bhal, perezempju, investimenti ohra. L-attitudni ta' riskju taghha giet ikklassifikata *Medium*. Tul ir-relazzjoni taghha mal-provditur saru zewg aggornamenti ta' dan il-*Client Fact Find*, f'Awwissu 2014 u f'Mejju 2015, b'dawn tal-ahhar ikunu aktar dettaljati, izda bl-attitudni ta' riskju taghha tibqa' dejjem ikklassifikata *Medium*.

Mis-sena 2010, l-ilmentatrici investiet f'diversi *bond portfolios* offruti mill-provditur tas-servizz. Minkejja li fil-maggor parti, l-ammont rikavat minn portafoll kien jigi investit f'portafoll iehor, kien hemm drabi ohrajn fejn l-ilmentatrici ghazlet li zzid l-ammont investit billi tinvesti flus godda.

Ir-relazzjoni tal-ilmentatur mal-provditur tas-servizz bdiet fis-sena 2011, wara li kienet l-ilmentatrici li ntroducietu. Mill-*Confidential Client Fact Find*⁴ komplut dak iz-zmien, l-ilmentatur gie kklassifikat bhala *Retail Client*, filwaqt li s-servizz

³ A fol. 224

⁴ A fol. 212

moghti lilu kien dak ta' *Investment Advice*. Jigi osservat li minkejja li dak l-istess *Fact Find* jinkludi referenza li l-ilmentatur huwa familjari ma' parir dwar investimenti, ma hemm indikat l-ebda strumenti ta' investiment li hu kien fil-fatt familjari magghom. L-attitudni tar-riskju tieghu giet ukoll ikklassifikata bhala *Medium*. Aggornament ta' dan il-*Client Fact Find* sar f'Mejju 2015, liema aggornament ma jinkludix tibdiliet sostanzjali.

Bhall-ilmentatrici, tul ir-relazzjoni tieghu mal-provditur tas-servizz, l-investimenti li l-ilmentatur kellu kienu kollha f'*bond portfolios*.

Fil-kaz taz-zewg ilmentaturi, l-investiment fin-*Norske* sar mill-ammont rikavat mill-*bond portfolio* BP 192.

L-Investment li dwaru qed jitressaq dan l-Ilment

L-investment li dwaru qed jitressaq dan l-ilment hija l-*bond 7% Global Notes Norske Skogindustries ASA 2007 – 26.6.17 Reg-S (SR Unsecured)*.

Skont il-*Confirmation of Sale*⁵ mahruga mill-provditur tas-servizz, il-BP192, f'isem l-ilmentatur, inbiegh fil-15 ta' Mejjju 2015, bil-prezz ta' €75.099 ghal kull *unit*. Kien hemm 100 *unit* u, ghalhekk, il-valur nett, wara li giet imnaqqsa *early exit fee* imposta mill-istess provditur, kien ta' €7,472.36. Mill-banda l-ohra, il-BP192, f'isem l-ilmentatrici, gie mibjugh fit-13 ta' Mejjju 2015,⁶ bil-prezz ta' €75.358 ghal kull *unit*. Kellha 100 *unit* u, ghalhekk, wara li ukoll giet imnaqqsa l-*early exit fee*, il-valur nett kien ta' €7,498.15.

Meta l-BP192 inqaleb ghan-*Norske*, il-provditur tas-servizz hareg dawn id-dokumenti li l-ilmentaturi gew mitluba jiffirmaw:

- *Transaction Order*⁷ datata 13 ta' Mejjju 2015, li taghti stampa tal-qalba mill-BP192 ghan-*Norske*, l-investment il-gdid;
- Dokument⁸ mahrug minn *UBS* li jelenka numru ta' aspetti importanti relatati mal-*bond Norske*;

⁵ A fol. 18

⁶ A fol. 12 (Kaz. 163/2016)

⁷ A fol. 244 u fol. 252

⁸ A fol. 60 u fol. 197

- Ittra⁹ datata 13 ta' Mejju 2015, fejn il-provditur tas-sevizz jispjega li l-*Ekotechnika*, wiehed mill-*bonds* sottostanti ta' BP192 kien mar hazin u qed jaghti parir sabiex l-investitur jaqleb l-investment li kellu fil-BP192 ghan-*Norske* li jimmatara fl-2017 u ghandu kupun ta' 7%. Il-provditur tas-servizz qed jispjega ukoll li n-*Norske* digà ghaddiet minn ristrutturar imma kienet qed tgawdi minn kundizzjonijiet tas-suq favorevoli. Gie spjegat ukoll li ghalkemm in-*Norske* kellha *rating* ta' CCC-, ghandha dak kollu li hemm bzonn sabiex tirnexxi.

Barra minn hekk, l-ilmentaturi gew infurmati ukoll li setghu jaghzlu li jibqghu investiti fil-BP192 u f'kaz li l-*Ekotechnika* ma thallasx il-kupun dovut, din tinqala' mill-portafoll u tinzamm f'pozizzjoni separata. Fl-ahhar nett, l-ilmentaturi gew mitluba jindikaw il-preferenza tagghom bejn dawn iz-zewg ghazliet – jigifieri, jew li jibqghu investiti fil-BP192, jew inkella jaccettaw il-parir li l-portafoll jinqaleb ghan-*Norske*.

- '*Dikjarazzjoni li qed jifhem*'¹⁰/*Declaration of Understanding*'¹¹ datata 13 ta' Mejju 2015– F'din id-dikjarazzjoni, li tal-ilmentatrici giet ipprezentata bl-Ingiliz, l-ilmentaturi gew mitluba jiffirmaw dokument fejn iddikjaraw li qed jifhmu li l-proposta sabiex jaqilbu l-investment tagghom fin-*Norske* hija addatta ghalihom u li qed jaghmlu dan fil-kuntest ta' problema fl-*Ekotechnika*, wahda mill-*bonds* fil-portafoll.

Gew mitluba ukoll jikkonfermaw li l-investment huwa f'*bond* wahda li digà ghaddiet minn ristrutturar, filwaqt li jifhmu li din it-tranzazzjoni ttejjeb il-possibilità li jirkupraw il-kapital kollu tagghom. Dan minbarra l-fatt li ntalbu jiddikjaraw ukoll li jifhmu li m'hemmx garanzija li l-*bond* tan-*Norske* tista' twassal sal-maturità minghajr problemi filwaqt li dejjem thallas il-kupun dovut.

- *Client Review Form*¹² datata 12 ta' Mejju 2015, fejn il-provditur tas-servizz qed jindika dak li gie diskuss f'laqgha mitluba minnu stess. Fi ftit kliem, f'din il-laqgha gie spjegat dak li sehh fl-*Ekotechnika* li kienet tiffirma parti mill-BP192. Gie eventwalment issuggerit li l-ilmentaturi ibieghu dan il-

⁹ A fol. 66 u fol. 199

¹⁰ A fol. 67

¹¹ A fol. 200

¹² A fol. 206 u fol. 211

portafoll *at current market price* u jinvestu x'imkien iehor sabiex jirkupraw it-telf li sostnew, fejn gew issuggeriti n-Norske u *UBS Euro High Yield Bond Fund*. Din il-formola tindika li gew spjegati aspetti dwar in-Norske, fosthom, li ghaddiet minn ristrutturar u ghandha livell oghla ta' riskju b'*rating* ta' CCC-, filwaqt li l-UBS ghandu inqas riskju izda b'*longer recovery horizon*. Jinghad li, a bazi tal-profil tar-riskju u tal-portafoll, l-ilmentaturi iddecidew li jinvestu fin-Norske. Fuq kollox, din l-istess formola tindika ukoll li l-*Client Risk Profile* huwa *Medium*, filwaqt li l-*Product Risk Profile*, jigifieri tan-Norske, huwa *Medium/High*.

Sussegwentement, giet mahruqa *Confirmation of Purchase*,¹³ datata 26 ta' Gunju 2015, li tindika li gew mixtrija 10,000 *unit* ghall-prezz ta' 73.30% kull *unit*, bl-ammont totali investit ikun ta' €7,330 minn kull ilmentatur.

Inqas minn sena wara dan il-bejgh, f'April 2016, l-ilmentaturi rceview cirkolari minghand il-provditur tas-servizz li tispjega li l-kumpanija *Norske Skogindustrier* habbret ir-rizultati t'offerta ta' skambju ghas-7% *Norske* li kienet tinvolvi bidla ghal 3.5% *Notes Norske Skogindustrier 2026* (52.36% tan-*nominal holdings*) u 2% *Notes Norske Skogindustrier Open End (Perpetual)* (36.2% tan-*nominal holdings*). Fl-istess zmien, il-provditur tas-servizz hareg *Confirmation of Sale*¹⁴ fir-rigward tas-7% *Norske* kif ukoll *Confirmation of Purchase*¹⁵ fir-rigward tat-3.5% *Notes Norske* (5,236.557 *units*), u ohra¹⁶ fir-rigward tat-2% *Notes Norske* (3,620 *units*).

Konsiderazzjonijiet Finali u Konkluzjonijiet

L-ilment jitratta telf li l-ilmentaturi garrbu minn investiment fin-Norske, liema investiment kien offrut lilhom mill-provditur tas-servizz sabiex jirkupraw it-telf li kienu precedentement sostnew minn *bond portfolio* li huma kellhom.

Huwa car l-element ta' fiducja li l-ilmentaturi kellhom fir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz. Huma stqarrew li kemm-il darba insistew mal-istess rapprezentanta li huma riedu investiment ta' riskju baxx jew medju, li izda mhux dejjem kien il-kaz.

¹³ A fol. 15 u fol. 13 (Kaz. 163/2016)

¹⁴ A fol. 142 u fol. 14 (Kaz. 163/2016)

¹⁵ A fol. 143 u fol. 16 (Kaz. 163/2016)

¹⁶ A fol. 144 u fol. 15 (Kaz. 163/2016)

Fil-fatt, huma saħqu:

“Għalkemm kont ngħidilha biex l-investimenti jkunu ta’ riskju baxx jew medju, nahseb li tinvesti b’7% huwa riskju għoli. Fdajtha għax hsibt li kienet taf x’inhit tagħmel, imma mort zball għax tlift kollox.”¹⁷

Kuntrarjament għal dak li saħaq il-provditur tas-servizz, tul il-perjodu li l-ilmentaturi damu investiti, huma kellhom biss sensiela ta’ *bond portfolios*, kif anke, wara kollox, ikkwota l-istess provditur u fl-ebda hin ma kellhom *bonds* diretti. L-investment fin-Norske, li dwaru qed jitressaq dan l-ilment, kien l-ewwel *bond* diretta fuq il-kont tagħhom. Dan hu evidenti mill-informazzjoni kif ipprezentata mill-istess provditur, kemm fl-*Affidavit* tar-rapprezentanta, kemm il-*Gain/Loss Analysis* kif ukoll fin-Nota Risponsiva.

Kif digà ntqal aktar kmieni, l-ilmentaturi dejjem riedu li l-investimenti tagħhom ikunu b’riskju baxx jew medju. Huma gew ikklassifikati li l-attitudni tagħhom għar-riskju hija *Medium*, hekk kif evidenti fil-*Client Fact Find*, kemm dak komplut originarjament u anke f’kull aggornament li sar.

Dan kien anke ikkonfermat mill-provditur tas-servizz innifsu meta qal li:

“... dan l-investment kien addattat għar-risk profile tal-investitur li dejjem gie konsiderat bħala wiehed medju.”¹⁸

Izda, minkejja li l-provditur tas-servizz saħaq li l-investment fin-Norske kien addattat għal investitur b’*risk profile* ta’ natura medja, ma jistax jingħad li r-*risk profile* ta’ dan l-investment kien ta’ natura medja.

Fil-fatt, il-*Client Review Form*¹⁹ fir-rigward tal-qalba mill-BP192 għan-Norske, tindika bic-car li l-*Product Risk Profile* ta’ dan tal-aħhar huwa *Medium/High*.

B’kuntrast għal dan, izda, il-*Client Risk Profile* tal-ilmentaturi xorta wahda kien ikkategorizzat bħala *Medium*. Din hija, fost oħrajn, indikazzjoni cara li, minkejja li l-profil tal-ilmentaturi kien ikkategorizzat bħala *Medium*, gie offrut investment ta’ natura *Medium/High*, li huwa iktar riskju minn dak li l-ilmentaturi kienu lesti li jaccettaw u li l-profil tagħhom kien jiflah. Dan huwa sostanzjat mill-fatt li,

¹⁷ A fol. 4

¹⁸ A fol. 264

¹⁹ A fol. 206

minkejja ukoll li l-provditur tas-servizz sahaq li l-ilmentaturi dejjem urew preferenza li jinvestu fl-istess tip ta' investimenti li kienu *high yield bonds*, dawn l-istess *bond portfolios* kienu dejjem ikkategorizzati bhala *Medium*, hekk kif inhu evidenti mid-diversi *Client Review Forms* li gew ipprezentati.

Ghaldaqstant, dak li qal il-provditur tas-servizz li l-investment fin-Norske gie offrut lill-ilmentaturi ghax kienu digà midhla ta' dan it-tip ta' investment mhuwiex sostenibbli.

Barra minn hekk, meta wara diversi investimenti f'*bond portfolios*, li jinkludu xi ftit element ta' diversifikazzjoni u li gew ikkategorizzati li ghandhom riskju medju, il-fatt li sar investment f'*bond* diretta, l-element ta' riskju huwa oghla. Dan l-element ta' riskju huwa sostanzjat mill-fatt li n-Norske kellha *credit rating* ta' CCC-, li huwa *rating* dgħajjef. Fil-fatt, kien il-provditur tas-servizz stess li kkonferma dan l-element ta' riskju meta fil-*Client Review Form* indika

*"... Norske option is a higher risk investment ..."*²⁰

Il-provditur tas-servizz jghid li donnhom kienu l-ilmentaturi li ghazlu li jinvestu fin-Norske. Fil-fatt ikkwota dak li l-ilmentatrici qalet fl-ilment tagħha:

"Wara hafna hsieb bejni u bejn zewgi iddecidejna li naghmluhom u ninvestuhom fis-7% Notes Norske Sogindustrier 2017."²¹

Izda, jrid jinghad ukoll li l-provditur naqas jikkwota dak li qed jghidu l-ilmentaturi fil-kuntest kollu. Minbarra dak ikkwotat mill-provditur tas-servizz, l-ilmentatrici qalet ukoll li:

"Spjegatilna li meta jaghlqu, ihallas 100 b'100, iz-zmien ta' meta jaghlaq kien 2017, allura ma kienx twil, u ftehmna li naghmluhom. Dan kien fis-sena 2015. Dejjem ninsistu li r-riskju tal-investment ikun baxx jew medju. Ahna konna nafdawha ghax ahna konna nemmnu li hi taf iktar minnha tnejn."²²

L-ilmentaturi indikaw li l-pjan originali tagħhom kien li sas-sena 2018 kien ikollhom il-flus tal-investimenti tagħhom f'idejhom sabiex ikunu jistghu jaghtuhom lil uliedhom. Fil-fatt, il-BP192 kellu jimmatara f'din l-istess sena.

²⁰ A fol. 206

²¹ A fol. 4 (Kaz. 163/2017)

²² Ibid.

B'dak li qalet l-ilmentatrici jidher car li l-ilmentaturi xtaqu jzommu mal-pjan originali tagghom.

Ma jistax jigi injorat il-fatt li l-ilmentaturi kellhom fiducja shiha fir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz u, kieku ma kienx hekk, l-ilmentatrici ma kinitx ser tintroduci ukoll lil zewgha sabiex jinvesti magghom. Ghalhekk, huwa evidenti li, minkejja li iddecidew li jinvestu fin-*Norske* wara hafna hsieb bejniethom, dan ghamluh a bazi tal-ispjegazzjoni li nghatat lilhom, primarjament, li meta jaghlaq ihallas mija b'mija, u fuq kollox, fuq l-insistenza u l-premessa li l-investimenti li huma riedu kienu dawk b'riskju baxx jew medju.

Minkejja li meta gew infurmati li huma garrbu telf fuq il-BP192 talbu li jinghataw flushom lura, ir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz qaltilhom li dan ma setax isir. Wara li dejjem agixxew fuq il-parir tal-provditur tas-servizz u gew michuda li jinghataw il-flus li kien fadal mill-BP192, ghalkemm dan ma kellux ikun il-kaz, oovjament li l-ilmentaturi agixxew fuq il-parir tal-provditur tas-servizz u nvestew fin-*Norske*.

Fost affarijiet ohra, intqal lilhom li l-proposta sabiex il-BP192 jinqaleb fin-*Norske* hija addatta ghalihom.

Ghalkemm il-*Client Review Form* tindika li *"On the basis of risk profile and portfolio client decided to opt for the Norske Bond,"*²³ fil-kontroezami taghha, ir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz xehdet:

*"... ahna issuggerejna bond ghax iktar kienet familjari magghom il-klijenta. Nghid li ahna dejjem tkellimna fuq bond. Dak iz-zmien, il-kumpanija Norske kienet ghadha kemm ghaddiet minn restructuring u kienet hadet il-mizuri biex ghall-ahhar sentejn li kien fadlilha biex taghlaq u meta jghaddu s-sentejn jekk ikun sar kollox b'wicc il-gid, kienet ser tigbor anke t-telf li kienet ghamlet fil-BP192."*²⁴

Kien wara li, mbaghad, qalet li:

²³ A fol. 206

²⁴ A fol. 255

*“Nghid li barra l-bonds kont offrejta ukoll il-funds, però, fil-fund jiehu ferm aktar fit-tul biex jitla’ il-prezz sa certu livell, u s-Sinjura NG qatt ma kienet familjari mal-funds.”*²⁵

Dan juri kemm il-provditur tas-servizz dejjem enfasizza fuq il-bejgh tan-*Norske*. Huwa evidenti ukoll li r-referenza ghall-*UBS Fund* kienet biss *on paper*. Meta tara l-insistenza min-naha tal-provditur tas-servizz permezz ta’ diskors bhal, li jhallas mija b’ mija u li jistghu jirkupraw it-telf fi zmien sentejn biss, rizultat ta’ din l-informazzjoni u l-fiducja li l-ilmentaturi kellhom fir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz, accettaw li jinvestu fin-*Norske*.

Dan il-prodott kien qed jigi promoss mill-provditur tas-servizz ma’ klijenti ohra.

L-Obbligi tal-Provditur tas-Servizz

Il-provditur tas-servizz kien obligat li jagixxi *“honestly, fairly and professionally in accordance with the best interests of its clients,”*²⁶ liema obbligu johrog mill-*Standard Licence Conditions*. Izda, il-provditur tas-servizz naqas milli jaghmel dan. Li tigi rrakkomandata *bond* spekulattiva bi *credit rating* ta’ CCC- hija indikazzjoni ta’ riskju sostanzjali u zgur li ma kienx fl-ahjar interess tal-ilmentaturi.

Il-provditur tas-servizz kellu d-dmir li jezercita attenzjoni partikolari meta jirrakkomanda alternattiva lill-ilmentaturi sabiex jirkupraw it-telf sostnut mill-BP192, u mhux jissuggerixxi prodott spekulattiv bhan-*Norske*. Dan speċjalment meta jitqies li l-ilmentaturi kienu *retail clients* u bhala tali kellhom jinghataw protezzjoni massima. L-ilmentatur kien jahdem bhala *security guard* filwaqt li l-ilmentatrici dejjem hadmet bhala *hairdresser* u, minkejja li kellhom xi *bond portfolios* precedenti mhaddma kompletament mill-provditur tas-servizz, ma setax ikollhom dak it-taghrif u l-esperjenza li setghu jifhmu r-riskji inerenti fin-*Norske*.

L-ilmentaturi qaghdu fuq il-parir li tathom ir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz li kienet f’pozizzjoni li taf li dak il-prodott kien riskju meta ikkomparat mal-profil tar-riskju li huma kellhom u r-riskju li eventwalment riedu jiehd. Aktar u aktar, meta qaltihom li meta jimmatara sentejn wara ihallas mija b’ mija,

²⁵ A fol. 256

²⁶ ISR – SLC 2.01

u kien dan il-fattur determinanti li wassal lill-ilmentaturi jaqblu li jinvestu fin-Norske u mhux ghax fehemu li dan kien addattat ghalihom.

“Inhossu li s-Sinjura Stanmore irnexxielha tikkonvincina sabiex naghtu l-kunsens taghna u niffirmaw sabiex ninvestu fin-Norske meta dan ma kienx investment tajjeb ghalina.”²⁷

L-Arbitru m'ghandu l-ebda ezitazzjoni jiddeciedi li l-investment fin-Norske ma kienx wiehed addattat ghac-cirkostanzi tal-ilmentaturi. Il-provditur tas-servizz kien konxju tal-fatt li l-investimenti li l-ilmentaturi kellhom, li kienu kollha *bond portfolios*, kienu ta' riskju medju. Il-fatt li *bond portfolio*, mifruq fuq diversi *bonds* u, allura, hemm element zghir ta' diversifikazzjoni, huwa b'riskju medju, certament li *bond* diretta, bhal mhi n-Norske mhix ta' riskju medju mhux biss ghax m'hemm l-ebda element ta' diversifikazzjoni imma fuq kollox ghax din il-*bond* kellha *rating* ta' CCC-. Ir-*risk profile* tal-ilmentaturi baqa' dejjem *Medium* u, ghalhekk, in-Norske kienet *bond* li kienet ta' riskju oghla minn dak li kienu jifilhu ghalih l-ilmentaturi.

Is-servizz moghti kien wiehed ta' parir ta' investment u, ghalhekk, il-provditur tas-servizz kien obligat bir-Regolamenti²⁸ li jaghmel dan li gej:

Regola 2.13: When providing investment advice or portfolio management services, the Licence Holder shall obtain the necessary information, in accordance with SLCs 2.16 to 2.20 and SLC 2.22 to 2.24 regarding the client's or potential client's knowledge and experience in the investment field relevant to the specific type of product or service, his financial situation and his investment objectives so as to enable the Licence Holder to recommend to or, in the case of portfolio management, to effect for the client or potential client, the Investment Services and Instruments that are suitable for him.

Regola 2.16: The Licence Holder shall obtain from clients or potential clients, such information as is necessary for the Licence Holder to understand the essential facts about the client and to have a reasonable basis for believing, giving due consideration to the nature and extent of the service provided, that

²⁷ A fol. 86

²⁸ *Investment Services Rules-Standard Licence Conditions* mahruqa taht l-*Investment Services Act* in konformità mad-Direttiva *MiFID*

the specific transaction to be recommended, or entered into in the course of providing a portfolio management service, satisfies the following criteria:

- a. it 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.*

Minn dak li ntqal aktar 'il fuq f'din id-decizjoni, l-investment fin-Norske ma kienx jilhaq il-kriterji (a), (b) u (c) tat-test tas-suitability skont Regola 2.16 vigenti dak iz-zmien li sar l-investment.

Barra minn hekk, l-investment *de quo* ma kienx jilhaq l-aspirazzjonijiet ragonevoli u legittimi tal-konsumaturi²⁹ li riedu investment sikur li jhares il-kapital li kellhom u li bhala *retail clients* f'età pjuttost avanzata ma setghux jtilfu.

Ir-relazzjoni bejn l-ilmentaturi kienet wahda fiducjarja u, ghalhekk, il-provditur tas-servizz kellu jagixxi ta' missier tajjeb tal-familja - haga li m'ghamilx u, ghalhekk, ma qediex id-dmir tieghu b'mod li jhares qabel kollox l-interessi tal-konsumatur.

Ghalhekk l-Arbitru jiddeciedi li l-ilment huwa wiehed gust, ekwu u ragonevoli, u qed jilqghu sakemm huwa kompatibbli ma' din id-decizjoni u ser jaghti rimedju kompensattiv.

Kumpens

Fl-ilment tagghom, l-ilmentaturi talbu li jinghataw lura l-flus li huma investew, jgifieri €10,000 kull wiehed, bl-imghax li huma suppost hadu.

²⁹ Kap. 555, Art 19 (3)(c)

Izda, mid-dokumenti esebiti jirrizulta li l-ammont investit fin-*Norske* kien dak ta' €7,330 kull wiehed. Mill-*Gain/Loss Analysis* ipprezentata, jirrizulta ukoll li l-ilmentaturi ircevw kupun ta' €102.68 kull wiehed mit-3.5% *Notes Norske* u, ghalhekk, dan ghandu jitnaqqas mill-kumpens dovut.

Ghalhekk it-telf li sostnew kull wiehed u wahda minnhom kien ta' €7,227.32.

Ghaldaqstant, *ai termini* tal-Artikolu 26(3)(c)(iv) tal-Kap. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru jordna lil *Crystal Finance Investments Ltd.* thallas lill-ilmentatur, UG, is-somma ta' sebat elef, mitejn u sebgha u ghoxrin ewro u tnejn u tletin centezmu (€7,227.32) u l-istess somma ta' €7,227.32 lill-ilmentatrici, NG.

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

L-ispejjez tal-kaz huma ghall-provditur tas-servizz.

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