

Keywords: Gurisdizzjoni; Terms of Business Agreement; klijent eligibbli; bonds; Kap. 555 – Art. 19(3)(b); Standard Licence Conditions 2.16; risk attitude.

Quddiem l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

Kaz Nru. 400/2016

EF (l-ilmentatur)

vs

**Crystal Finance Investments Ltd. (C26761)
(il-provditur tas-servizz)**

Seduta tat-28 ta' Marzu 2018

L-Arbitru,

Preliminari:

L-ilment kien originarjament intavolat fl-10 t'Awissu 2016,¹ u l-provditur tas-servizz wiegeb fid-19 ta' Settembru 2016.²

Fis-seduta tat-8 ta' Novembru 2016, l-Arbitru laqa' t-talba tal-ilmentatur biex jissostitwixxi l-ilment originali b'ilment iehor gdid peress li dan tal-ahhar beda jigi assistit minn avukat. Dwar dan ma kienx hemm oggezzjoni mill-parti opposta. L-ilment gdid kien intavolat fit-22 ta' Novembru 2016,³ flimkien ma' affidavit tal-ilmentatur.⁴ Il-provditur tas-servizz wiegeb mill-gdid fl-14 ta' Dicembru 2016.⁵

¹ A fol 1 sa 22

² A fol 28 sa 47

³ A fol 58 sa 65

⁴ Dok JC1, a fol 66

⁵ A fol 70 sa 74

Ra l-ilment tat-22 ta' Novembru 2016, fejn l-ilmentatur fil-qosor jghid:

Illi huwa garrab telf mill-investimenti: 6.25% - *S.A.G. Solarstrom AG: 2010 – 14.12.15 (Solarstrom)*; 8.5% - *Scholz Holding GmbH: 2012-2017 (Scholz; Global Notes: Norske Skogindustrier ASA – 2001-2017 (Norske)* u mill-9 7/8% *Takko Luxembourg 2 S.C.Z.:2013-2019 (Takko)*.

Illi l-provditur tas-servizz tah pariri biex jinvesti fi prodotti li ma kienux idoneji mal-gharfien tieghu, l-aspettattivi tieghu u mar-*risk appetite* tieghu.

Illi fuq dawn il-prodotti tilef madwar €15,566 fil-kapital.

Illi l-ilmentatur ma nghatax kopja tad-dokumenti li ffirmu u dokumenti relatati mal-investimenti tieghu, fosthom, it-*Terms of Business Agreement*, li gie ghandu meta ressaq l-ilment.

Illi, ghalkemm is-servizz gie deskritt bhala '*Execution Only*', hu kien jiddependi fuq il-parir tal-provditur tas-servizz. Dan ukoll ghaliex l-inizjattiva kien qed jehodha l-provditur tas-servizz u, ghalhekk, ma setax is-servizz ikun '*Execution Only*'.

Illi fi kwalunkwe kaz xorta kien hemm bzonn li jsir l-*Appropriateness Test* skont ma kienu jistipulaw l-*Standard Licence Conditions*, Regoli 2.21, 2.22 u 2.24.

Illi ma saret l-ebda spjegazzjoni tal-prodotti in kwistjoni u spjega tal-karatteristici taghhom kif ukoll tar-riskji marbuta magghom.

Illi l-provditur tas-servizz ma agixxiex fl-ahjar interessi tal-klijent u kiser l-obbligi fiducjarji li kienu jezistu bejn il-partijiet meta ta parir biex il-klijent jinvesti fi prodotti ta' riskju gholi liema prodotti ma kienux *appropriate* ghac-cirkostanzi tieghu.

Illi dawn il-prodotti ma kienux kompatibbli mat-taghrif u l-esperjenza li kellu u ma setax japprezza r-riskji li kienu marbutin magghom.

Illi t-*Terms of Business Agreement* u l-formoli uzati mill-provditur tas-servizz kienu intenzjonati li jaghtu protezzjoni legali lill-provditur tas-servizz biex jaghmel *misselling* u kien qed jillimita r-riskju tieghu.

Illi ma sar l-ebda *due diligence* bil-ghaqal, hila u l-kura dwar is-sitwazzjoni finanzjarja tal-kumpaniji li hargu l-*bonds* u l-provditur tas-servizz ma kellu bl-ebda mod jipromovihom.

Ghalhekk, il-provditur tas-servizz ma agixxiex fl-ahjar interessi tal-klijent taht ir-regim regolatorju, kiser l-obbligi fiducjarji taht l-Artikoli 1124A u 1123B tal-Kodici Civili, u dan meta l-provditur tas-servizz ta parir biex isir l-investment f'dawn il-prodotti.

B'hekk ma adempixxiex ruhu mal-obbligi tieghu meta l-agir tieghu kien jikkostitwixxi negligenza grossolana, *culpa lata* u *recklessness* u, ghalhekk, hatja ta' *investment misselling*.

Jitlob li jigi ri-integrat fil-pozizzjoni originali tieghu u jithallas lura l-kapital li investa f'dawn il-prodotti, bl-imghax dovut.

Ra r-risposta tal-provditur tas-servizz fejn qal:

1. Illi preliminarjament, l-Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji (l-'**Arbitru**') m'ghandux gurisprudenza sabiex jisma' u jiddeciedi l-vertenza odjerna billi l-partijiet issottomettew ghal gurdizzjoni tal-Qrati ta' Malta u dan ai termini tal-Artiklu 17 tat-*Terms of Business Agreement* (anness u mmarkat bhala '**Dok CFI1**'), liema artiklu 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 minghajr pregudizzju ghas-suespost, it-talba tal-Ilmentatur hija intempestiva ghaliex jinghad illi l-investimenti li fuqhom qieghed jilmenta l-Ilmentatur ghadhom ma immaturawx kollha u, ghalhekk, id-dritt jew bazi tal-azzjoni ghadha ma skattatx u dan specificament fir-rigward ta' (i) *Scholz Holding GmbH*, (ii) *Global Notes: Norske Skogindustrier ASA* u (iii) *Takko Luxembourg*;

3. Illi minghajr pregudizzju ghas-suespost, subordinament u fil-mertu, l-Ilment u l-allegazzjonijiet tal-attur huma ghal kollox fiergha u nfondati fil-fatt u fid-dritt u ghandhom jigu respinti bl-ispejjez ghaliex f'kull waqt is-Socjetà Esponenti agixxiet kif rikjest mill-qafas regulatorju applikabbli u skont l-oghla livell ta' diligenza mistennija fil-ligi, kif jista', jekk ikun hemm il-htiga, jigi ampjament ippruvat waqt is-smigh ta' dan il-kaz;
4. Illi kif ser jigi ppruvat b'mod aktar dettaljat waqt it-trattazzjoni tal-kawza, l-allegazzjonijiet illi s-Socjetà Esponenti setghet tikkontribwixxi ghat-telf li sofra l-Ilmentatur ghaliex naqset mill-obbligi taghha skont il-ligi hija kompletament inveritiera u *Crystal Finance* kategorikament tichad il-possibilità illi qatt setghet tonqos milli tissalvagwardja l-interessi tal-Ilmentatur fl-intier taghhom;
5. Illi s-Socjetà Esponenti giet infurmata l-ewwel darba b'dawn l-allegazzjonijiet permezz ta' dan l-Ilment u jinghad li l-Ilmentatur qatt ma qal carament x'kien qieghed jippretendi mis-Socjetà Esponenti;
6. Illi fl-ahharnett jinghad illi s-Socjetà Esponenti ma thossx illi hemm rimedju ghall-Ilment kif imressaq mir-rikorrenti peress illi l-Ilment mhuwiex gustifikat;
7. Salv eccezzjonijiet ulterjuri.

Sema' lill-partijiet

Ra l-atti kollha tal-kaz

Jikkonsidra:

L-ewwel eccezzjoni li jaghti l-provditur tas-servizz hija fis-sens li l-Arbitru m'ghandux il-gursidizzjoni li jisma' dan il-kaz ghaliex *'il-partijiet issottomettew ghal gursidizzjoni tal-Qrati ta' Malta u dan ai termini tal-Artiklu 17 tat-Terms of Business Agreement (anness u mmarkat bhala 'Dok CFI1')*, liema artiklu jispecifika bl-aktar mod car illi *"This Agreement is subject to the Laws of Malta*

and any dispute, which may arise therefrom, shall be subject to the jurisdiction of the Maltese Courts”.

Però, l-Arbitru jinnota li Artikolu 16 tal-istess dokument jagħmilha cara li l-ilmentatur seta' wkoll jiehu l-kaz tiegħu quddiem l-MFSA (il-Consumers Complaints Unit tal-MFSA) li kienet entità ADR (Alternative Dispute Resolution) bhalma hu l-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji. Dan ha l-post ta' dan il-Unit tal-MFSA tant li mat-twaqqif tiegħu, il-Unit tal-MFSA beda jibgħat lill-klijenti li jmorru għandu quddiem l-Arbitru u, finalment, dan il-Unit spicca.

Għalhekk, il-Qrati Maltin ma kellhomx guriidizzjoni esklussiva.

Jekk meta gie iffirnat it-*Terms of Business Agreement* il-provditur tas-servizz kien qed jaqbel ma' rimedju ADR minbarra l-Qorti, issa m'għandux joggezzjona għal procedura quddiem entità ADR ohra.

Jidher li dan it-*Terms of Business Agreement* gie ffirmat bejn il-partijiet fl-1 t'Awwissu 2013, filwaqt li l-Ufficcju tal-Arbitru twaqqaf fit-18 t'April 2016, u, għalhekk, jidher bl-aktar mod car li meta gie ffirmat dan id-dokument, l-Ufficcju tal-Arbitru kien għadu ma jezistix u, għalhekk, il-partijiet ma setgħux jeskludu lill-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji. It-*Terms of Business Agreement* kien jirrapprezenta s-sitwazzjoni ta' meta gie iffirnat.

Sussegwentement, il-legizlatur holoq l-Ufficcju tal-Arbitru sabiex jagħti cans lill-konsumaturi ta' servizzi finanzjarji jutilizzaw procedura ehfef u anqas spendjuza, entità speċjalizzata fil-qasam tas-servizzi finanzjarji u dan it-tribunal huwa rimedju alternattiv għall-qrati. Dan it-*Terms of Business Agreement* ma setax ibassar x'ser jigri fil-futur u jeskludi rimedji li ma kienux ezistenti.

L-Arbitru għas-Servizzi Finanzjarji għandu guriidizzjoni konkorrenti ma' dik tal-Qorti u, galadarba, inholoq rimedju għid li ma setax jigi eskluż mill-partijiet, ma jistax jingħad li meta sar dan l-*Agreement*, l-ilmentatur kien qed jeskludih.

Galadarba l-ilmentatur huwa '*klijent eligibbli*' u l-provditur tas-servizz jaqa' taht id-definizzjoni tal-KAP. 555 tal-Ligijiet ta' Malta, l-Arbitru għandu l-guriidizzjoni li jisma' dan il-kaz.

Għalhekk din l-eccezzjoni qieghda tigi michuda.

Dwar l-eccezzjoni tal-intempestività , jrid jinghad li l-ilmentatur qed jillamenta li l-provditur tas-servizz ma qedix l-obbligi fil-konfront tieghu u seh *misselling* tal-prodotti msemmija. Biex jigi sindikat dan l-agir tal-provditur tas-servizz, jigifieri jekk seh *misselling* tal-prodotti *de quo*, irid jigi analizzat kif sar il-bejgh; jekk dan il-bejgh sarx skont ir-regolamenti vigenti u jekk kienx *suitable* ghall-ilmentatur, u dwar dan m'hemm xejn intempestiv. Is-sindikar tal-imagiba tal-provditur tas-servizz tista' teknikament issir wara li jkun sar il-bejgh, minghajr ma wiehed jistenna l-maturità tal-investment koncernat. Dan ghaliex f'kaz ta' *misselling* jista' jsehh bejgh hazin minghajr ma jkun hemm telf u jista' jsir bejgh tajjeb u jkun hemm telf, f'liema cirkostanza ma jkun hemm l-ebda rimedju. Ghalhekk, m'hemm l-ebda intempestività u din l-eccezzjoni qieghda tigi michuda.

Fil-Mertu

L-ilmentatur jghid li l-ilment huwa dwar it-telf li ghamel mill-erba' prodotti imsemmijin fl-ilment.

Il-Verzjoni tal-Ilmentatur

Fl-affidavit sottomess mal-ilment,⁶ l-ilmentatur qal li wara li ghamel xi zmien jahdem ta' *mechanic* id-*Dockyard*, ta' 24 sena dahal fl-armata bhala suldat u kien iservi ta' *mechanic* sakemm lahaq il-grad ta' *Warrant Officer*. Ta' 55 sena irtira imma baqa' jahdem ta' *mechanic* biex ikompli jghajjex lill-familja. Konoxxenza tal-lingwa Ingliza hija bazika, fis-sens li jifhem u jaf jaqra, imma biex jaqra lingwa teknika jbati u kwazi kwazi ma jifhem xejn. Huwa qal li kull meta l-provditur tas-servizz kienu juruh xi dokumenti tal-prodotti ma kien jifhem xejn u l-provditur kien jaf b'dan ghax, skont hu, qatt ma zamm sigriet il-fatt li ma kienx jifhem dik il-lingwa fil-linja teknika.

L-ilmentatur qal li '*Sad-data ta' meta jien dhalt f'relazzjoni bhala klient tas-socjetà konvenuta jien kont familjari biss ma' bonds tal-Gvern, kontijiet ta' tfaddil tal-Bank u xi term deposits. Jien u marti qatt ma konna xtrajna jew investejna f'xi investment kumpless qabel ma s-socjetà konvenuta bdiet ittina*

⁶ A fol 66 et

*pariri finanzjarji biex nidhlu f'investimenti kumplessi ta' riskju gholi wiehed wara l-iehor.*⁷

Huwa qal li meta mar ghand il-provditur, kienu qabdduh ma' Michelle Stanmore. Qal li kien spejgalha b'mod car li ma kellux esperjenza f'dan il-qasam u li kellu bzonn ta' *financial adviser* biex tiggwidah u tinvestilu flusu f'investimenti ta' riskju baxx sabiex il-kapital jibqa' garantit. Qal, '*Niftakarha ssaqsini specifikament dwar ir-risk appetite tieghi u jien dejjem ninfurmaha li ma xtaqtx niehu riskju zejzed bi flusi.*'⁸

Il-flus li kien investa mal-provditur kien akkumulat mix-xoghol li kellu u minn wirt tal-familja.

Fl-2013 kien akkumula is-somma ta' €50,000, u ftakar li kienet cemplitlu is-Sinjorina Stanmore fejn qaltlu bil-possibilita' li jaghmel xi investimenti f'*Bond Portfolio* li kien jinkludi numru ta' *bonds*.

Fl-affidavit jaghmel referenza ghall-fatt li s-Sinjorina Stanmore kienet indikatlu hames *bonds*, imma fuq parir tal-provditur investa f'erbgħa. Għal kull wiehed minn dawn l-investimenti, l-ilmentatur jagħti deskrizzjoni tat-telf sostnut fuq il-*bonds* tas-*Solarstrom*, *Scholz* u *Takko*. Fir-rigward ta' *Norske*, huwa qal li mingħajr konsultazzjoni, il-provditur biegh il-*bond* in kwistjoni u xtara prodott iehor. Qal li minkejja li talab spjegazzjoni tat-telf sostnut, għadu sal-lum ma jafx jekk kellux telf jew le.

Fil-kontroezami,⁹ l-ilmentatur qal li kien imur ikellem lis-Sinjorina Stanmore kull tliet xhur. Qal ukoll, '*Mistoqsi jekk Michelle Stanmore kienitx tagħtini garanzija li ma nitlifix mill-kapital tieghi ngħid li l-kelma garanzija qatt ma ssemmiet. Mistoqsi jekk Michelle Stanmore qattx tatni garanzija li jien ma nistax nitlef il-flus minnhom ngħid li lanqas li nista' nitlef qatt ma qaltli.*'

Fil-kontroezami, l-ilmentatur ma kienx jaf jekk minn dawn l-investimenti kienx qala' aktar milli tleef. Huwa caħad ukoll li kien ihobb certu riskju.

⁷ A fol 66

⁸ A fol 67

⁹ A fol 80

Il-Verzjoni tal-Provditur tas-Servizz

Il-provditur tas-servizz ipprezenta tlett affidavits: wiehed ta' Alfred Mifsud¹⁰ (*chairman* tal-provditur tas-servizz), l-iehor ta' Conrad Mifsud¹¹ (*direttur tal-compliance*) u l-ahhar wiehed ta' Michelle Stanmore. L-ewwel tnejn xehdu b'mod generiku u ma kienux involuti f'dawn it-tranzazzjonijiet mal-ilmentatur u, ghalhekk, ma jafux x'gara f'dan il-kaz partikolari. Ghalhekk, l-aktar affidavit relevanti ghall-kaz huwa dak ta' Michelle Stanmore, *Investment Advisor* mal-provditur tas-servizz.¹²

Fl-affidavit taghha,¹³ is-Sinjorina Stanmore ikkonfermat li l-ilmentatur kien imur l-ufficcju b'mod regolari u li kienet tispjegalu dwar l-investimenti bil-Malti. Qalet, *'Il-portafoll tas-Sur EF huwa vast u maghmul minn Bonds Diretti, Bond Portfolios u Funds u Managed Bond Portfolio. Meta s-Sur EF beda jinvesti f'bonds beda jaghmel il-qligh billi kien jinvesti f'bonds taht il-prezz ta' 100 biex meta jaghlqu l-perjodu tagghom jaghmel qligh kapitali. Dan dejjem gie spjegat lill-klijent u kien jigbed il-qligh mill-bonds.'*¹⁴

Is-Sinjorina Stanmore elenkat lista ta' *bonds*¹⁵ li turi meta kienet inxtrat il-*bond*, l-isem tal-*bond*, il-prezz tax-xiri, meta sar il-bejgh u b'liema prezz. Sitta minn dawn il-*bonds* immaturaw b'success u thallas il-valur nominali (7.25% *Bombardier*, 5.125% *Tui*, 7% *Venezuela*, 6.875% *Fiat Finance*, 8% *Eterna Mode*, 7.25 *Hallhuber*). L-erba' *bonds* l-ohra huma dawk li qed isir l-ilmentatur dwarhom.

Is-Sinjorina Stanmore sostniet li dejjem offriet diversi ghazliet fl-investimenti u qatt ma offrietlu investimenti kumplessi.¹⁶ Qalet li kull investiment li inghata lill-ilmentatur kien jigi spjegat fid-dettal u dejjem kien juriha li kien qed jifhem. Kull darba li kienu jiltaqghu kellu l-opportunita li jsaqsi kemm jixtieq u dejjem irrispondietu.

Spjegat li wiehed mill-*bond portfolios* li kellu l-ilmentatur kien espost ghal kumpanija *Norske*¹⁷. F'Dicembru 2015, kienet cemplitlu u qaltlu bil-problemi li

¹⁰ A fol 87

¹¹ A fol 84

¹² A fol 92

¹³ A fol 92 et

¹⁴ A fol 92

¹⁵ A fol 93

¹⁶ A fol 92

¹⁷ A fol 94

in-Norske kienet qed thabbat wiccha magghom. Qalet li fehem x'kien qed jigri tant li hareg mill-*bond portfolio* minghajr telf imma halla l-*bond Norske* kif inhi ghax, skont hi, ma kienx hemm volumi ta' bejgh fuq is-swieq.

Fil-kontroezami,¹⁸ is-Sinjorina Stanmore ikkonfermat li lill-ilmentatur kienet tispjegalu kull tip ta' *bond* li kien jixtri. Qalet li dejjem hadet l-impressjoni li kien qed jifhimha. Qalet li l-ilmentatur kien ilu klijent tal-provditur mill-2009 ghal xi 4 snin.

Dwar id-dokumentazzjoni qalet dan, '*Nghid li t-Terms of Business Agreement ikun iffirmit darba, però konna naghmlu aggornament tan-Know Your Client. U konna dejjem naggornaw il-KYC. FI-2013 sar suitability test li ghamiltu jien u nghid li dan is-suitability test sar ghax jekk ikun ilu aktar minn sentejn, ahna nergghu naghmlu suitability test iehor ghax ma niehdux for granted li c-cirkostanzi tal-klijent baqghu l-istess.*'

FI-ahhar nett qalet, '*Nghid illi fl-assjem tieghu, il-portafoll li kellu maghna fuq diversi prodotti, finalment jigi li qala' €3,755.*'¹⁹

Konsiderazzjonijiet u Konkluzjonijiet Finali

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.²⁰

Skont il-provditur tas-servizz, saru zewg *Suitability Tests* fir-rigward tal-ilmentatur – wiehed f'Awwissu 2007, u l-iehor sitt snin wara, cioè, f'Awwissu 2013.

Meta thejja d-dokument f'Awwissu 2007,²¹ id-direttiva *MiFID* ma kenitx ghadha dahlet fis-sehh. Id-dokument ta' faccata wahda huwa pjuttost rudimentari.

Il-*Confidential Client Fact Find* li imtliet f'Awwissu 2013,²² hija hafna aktar dettaljata. L-attitudni tar-riskju hija mmarkata kemm *Medium* u anke *High* – anzi

¹⁸ A fol 200 et

¹⁹ A fol 202

²⁰ KAP. 555, Art 19(3)(b)

²¹ A fol 95

²² A fol 96 et

min mela l-formola ried jenfasizza dan l-aspett ghax kiteb il-kelma 'HIGH' u ghamel cirku magħha. Apparti d-dar, li kienet valutata għas-somma ta' €180,000, l-ilmentatur qed jigi indikat li għandu €20,000 fi strumenti finanzjarji u €30,000 f' depoziti l-bank. Gie dikjarat li huwa familjari ma' *shares* u *bonds*.

Il-provditur tas-servizz ipprezenta tabella dettaljata²³ li turi l-investimenti kollha li għamel l-ilmentatur, kif ukoll l-imghax li huwa rcieva għal dawn l-investimenti. Bejn l-2007 u l-2014, l-ilmentatur investa fi tliet tipi ta' investimenti, cioè' fondi ta' investimenti imhaddma minn entitajiet barranin, *bonds* diretti li kienu kollha f'kumpaniji barranin u *bond portfolios* li kienu portafolli ta' investment mahluqa mill-provditur tas-servizzi finanzjarji stess.

Dawn l-investimenti kienu, fil-parti l-kbira tagħhom, iqassmu kupuni jew imghaxijiet fissi u għolja. Ir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz qalet li l-ilmentatur kien jipprova jixtri bi prezz inqas minn dak nominali, bit-tir li meta l-bond timmatura, din thallas l-ammont *nominal* u b'hekk jiggwadanja mhux biss mill-imghax imma wkoll anke mill-kapital. Dan huwa korroborat mid-dokumenti esebiti.

Skont it-tabella, l-ilmentatur tilef il-parti l-kbira tal-kapital fl-erba' investimenti li jelenka fl-ilment tiegħu, speċjalment fin-*Norske*, li minn dawn il-*bonds* kellu l-aktar investit fih.

Però, fir-rigward ta' l-investimenti ohra, l-ilmentatur għamel kemm gwadann kapitali kif ukoll gie *break even* (cioè, thallas lura l-kapital investit). Dan qed jintqal sabiex ma tkunx giet ipprezantata munita wahda ta' dak li gara.

L-investimenti li kellu l-ilmentatur mal-medda taz-zmien irrendew imghax sostanzjali li izda ma kienx bizzjed biex itaffi t-telf fuq il-kapital fl-investimenti fl-euro. Skont it-tabella, it-telf fuq il-kapital issorpassa l-imghaxijiet b'€4,708.01, fuq l-investimenti fl-ewro. Mill-investimenti fid-Dollaru Amerikan u dak fl-iSterlina Ingliza, li ma kienx hemm tant minnhom, il-qligh mill-imghaxijiet issorpassa t-telf kapitali.

Komplessivament, għall-kuntrarju li qalet ir-rapprezentanta tal-provditur, l-ilmentatur ma jidhirx li għamel gwadann finanzjarju minn fuq il-portafoll ta'

²³ A fol 195 et

investimenti li kellu. Ir-rapprezentanta tal-provditur qalet²⁴ li ‘... *fl-assjem tieghu, il-portafoll li kellu maghna fuq diversi prodotti, finalment jigi li qala’ €3,755.*’ Skont it-tabella tal-provditur, l-ammonti kumulattivi (kapital u imghax) kienu (-€4,708.01), \$199.06 u £1,016.51. Meta tikkonverti l-ammont fid-Dollaru Amerikan u dak fl-iSterlina ghal euro bir-rata *average* tas-6 ta’ Frar 2017,²⁵ (id-data meta giet prezentata t-tabella flimkien ma’ diversi dokumenti ohra relatati mal-kaz), l-ammont fid-Dollaru Amerikan jigi ekwivalenti ghal €185,²⁶ u dak fl-iSterlina jigi ekwivalenti ghal €1,179.²⁷ Jidher, ghalhekk, li sar telf ta’ €3,344.01.

Imma t-telf wahdu fuq investment ma jaghtix rimedju awtomatiku mill-Arbitru. L-ilmentatur irid jipprova li l-ilment huwa wiehed ekwu, gust u ragonevoli.

Kuntrarjament ghal dak li qal l-ilmentatur, huwa kien digà kellu esperjenza fl-investimenti li, kif ser jinghad, ma kienux differenti minn dawk li ghamel l-ilment dwarhom.

In-Norske, is-Solarstrom u t-Takko inxtraw mill-ilmentatur qabel Awwissu 2013, meta imtliet il-*Client Confidential Profile* u sar l-*Assessment of Suitability*. Qabel ma saru dawn l-investimenti, l-ilmentatur kien digà ghamel diversi investimenti ohra, inkluz f’investimenti simili ghal dawn it-tliet *bonds*. F’*bonds* diretti, l-ilmentatur kien investa fil-7.25% *Bombardier*, 5.125% *Tui*, u 6.875% *Fiat Finance*. F’fondi ta’ investimenti imhaddma minn *UBS* kien investa fi tnejn (wiehed minnhom fid-Dollaru Amerikan) u f’*bond portfolios* gestiti mill-provditur tas-servizz kien investa fi tlieta (wiehed minnhom fl-iSterlina). Ma’ dawn wiehed irid izid l-investimenti f’*bonds* diretti li huma 7% *Venezuela*, 8% *Eterna Mode*, 7.25% *Hallhuber* (li inxtraw wara nofs is-sena 2013).

Meta wiehed jifli sew il-binja ta’ kif kien jinvesti l-ilmentatur, jidher car li l-orjentament tieghu kien lejn investimenti li jiggeneraw imghax gholi. Il-kupuni gholja tal-*bonds* huwa digà minnu innifsu indikattiv ta’ dan. Naturalment, b’kupuni gholja bhal dawn, l-investimenti tieghu ma kienux ta’ riskju baxx. Anzi, aktar kellu orjentament ta’ riskju medju u gholi.

²⁴ A fol 202

²⁵ A fol 81

²⁶ 1 USD = 0.9302 EUR (<https://www.poundsterlinglive.com/best-exchange-rates/us-dollar-to-euro-exchange-rate-on-2017-02-06>)

²⁷ 1 GBP = 1.1605 EUR (<https://www.poundsterlinglive.com/best-exchange-rates/british-pound-to-euro-exchange-rate-on-2017-02-06>)

Apparti l-imghax, kien hemm ukoll il-qligh mill-kapital. L-ghan ahhari kien, allura, rendiment totali minn portafoll kompost minn *bonds* diretti u *bond portfolios* b'rata ta' imghax gholja.

Jekk il-provditur tas-servizz qediex l-obbligi tieghu

Meta provditur tas-servizz finanzjarju jkun qed jaghti parir finanzjarju, huwa obligat taht l-*Standard Licence Conditions* mahruha mill-MFSA²⁸ li jikseb taghrif necessarju minghand klijenti prospettivi biex ikun jista' jifhem fatti essenzjali dwar il-klijent u li jkollu bazi ragjonevoli biex jemmen – wara li jiehu konozzenza tan-natura u t-tip ta' servizz provdut - li t-tranzazzjoni specifika li qed tigi rakkomandata, tissodisfa dawn il-kriterji:

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

L-*Assessment of Suitability* li sar fil-konfront tal-ilmentatur huwa kollu mmarkat fil-pozittiv.

Il-provditur issupplixxa numru ta' *Client Review Forms* li huma dokumenti imhejjija mill-provditur stess kull darba li l-ilmentatur kien ibiegh u jixtri l-investimenti fil-portafoll tieghu. F'dan id-dokument, il-provditur jirregistra dak li kien diskuss bejn ir-rapprezentant tieghu u l-ilmentatur. Wiehed jinnota li f'dawn id-dokumenti ta' spiss kien jigi indikat il-profil tal-investitur u anke tal-investment li kien qed jigi offrut. F'uhud minn dawn il-formoli, il-profil ta' riskju huwa indikat bhala '*Medium*', izda f'ohrajn huwa indikat bhala '*High*'.

Dwar it-tip ta' riskju, ir-rapprezentanta tal-provditur qalet, '*Mistoqsija x'kien ir-risk attitude tieghu dak iz-zmien, nghid li kien medium. U mistoqsija x'inhuma l-*

²⁸ *Standard Licence Condition 2.16 – Assessment of Suitability – Part B1* (<https://www.mfsa.com.mt/pages/viewcontent.aspx?id=262#PartB-AIFM>) – Ghalkemm il-verzjoni li hija llinkjata dahlet fis-sehh fl-1 ta' Jannar 2014, l-obbligi ta' *Suitability* kif kienu japplikaw meta inghataw parir l-ilmentaturi huma identici ghal din il-verzjoni.

*kriterji li jien ikklassifikajt ir-riskju tieghu bhala medium, nghid li b'medium nifhem li dan l-investment li kien qed jaghmel, il-familja ma tiddependix minnu, it-tip ta' bonds li kont qed nirrakkomandalu ma kienux ta' riskju gholi, jigifieri fejn inkunu qed nixtruhom bi prezz baxx biex ikun qed jaqla' hafna, u r-ratings tal-underlying investments ikunu medium.'*²⁹

Fir-riezami,³⁰ ir-rapprezentanta tal-provditur irrepriet li kienet dejjem tispjega r-riskju lill-ilmentatur. Qalet ukoll li kienet tispjega li l-investment jista' jinzal u meta kien jiccaqlaq il-prezz, kienu jcemplulu biex isaqsuh jekk kienx ried jixtri jew le.

Meta l-Arbitru jqis li l-ilmentatur kellu firxa ta' investimenti fuq medda ta' snin, m'huwix kredibbli meta jghid li qatt ma kienu jispjegawlu dwar il-prodotti li jkun ser jinvesti fihom u r-riskju abbinat magghom. Gie stabbilit li bejn ir-rapprezentanta tal-provditur tas-servizz u l-ilmentatur kienu jsiru laqghat frekwenti u kellu l-opportunità li jistaqsi dak li jrid. F'dawn ic-cirkostanzi, l-Arbitru jara li l-verzjoni tal-provditur tas-servizz hija wahda aktar verosimili.

Meta l-ilmentatur xtara is-6.25% SAG Solarstrom u n-9.875% Takko f'Lulju 2013, il-Client Review Form³¹ tindika dan li gej:

'Client is a high risk investor and apart from a portfolio held with CFI he holds other investments with other investment providers. Client has money in his Savings Account. Wants to invest in Bonds. Client wanted a low rated high yield bond trading well below par & I introduced the Bond below. Part of a diversified portfolio. Client holds other funds in case he needs money. Went again through various Direct bonds below par. Client opted for below bonds.'

Meta nxtara ix-Scholz (b'rating ta' B)³² f'Dicembru 2013, il-Client Review Form tindika dan li gej: *'Client had BCE87 which matured in November. Client is an income oriented client and wanted to invest in Direct Bonds. Discussed Bond Portfolios but Client preferred a direct bond below par. Discussed Rickmers, Royalbeach & Scholz. Client opted for Scholz. Interested in yield offered.'*

²⁹ A fol 201

³⁰ A fol 202

³¹ A fol 127

³² A fol 129

Fir-rigward ta' zewg *bonds* ohra³³ li inxtraw f'Ottubru 2013, cioè, 7.25% *Hallhuber* u 8% *Eterna Mode*, li kellhom *rating BB+* u *B+* rispettivamente, rega' kien hemm referenza ghall-istrategija ta' investiment tal-ilmentatur: '*Client wants to invest in EUR Bonds. Part of a diversified Bond Portfolio. Clients invests in Bonds Below Par. He already holds various bonds with CFI. Discussed & Rickmers as well. Client opted for Below Bond.*'

Il-provditur ghadha wkoll kopji ta' numru ta' *term sheets*³⁴ mahruqa minnu fir-rigward ta' diversi *bond portfolios* li kellu l-ilmentatur, kif ukoll *summary* ta' diversi investimenti f'*bonds* diretti.³⁵ F'kull dokument tidher il-firma tal-ilmentatur. Ir-rapprezentant tal-provditur ikkonfermat, fil-fatt, li '*Kont nispjegalu kull tip ta' bond li nidhlu fiha. Jien dejjem hadt l-impressjoni li kien qed jifhimni.*'³⁶

Dwar gharfien u esperjenza, ma hemmx dubju li l-ilmentatur kellu esperjenza f'investimenti mhux biss f'*bond portfolios* imma anke f'*bonds* diretti. Ta' min jghid li, ghalkemm kien jifrex fuq diversi investimenti, il-firxa kienet fuq investiment tal-istess livell ta' riskju.

Ma hemmx indikazzjonijiet li l-ilmentatur ma kienx f'qaghda li jassorbi finanzjarjament ir-riskju mill-investment.

Meta wiehed jikkonsidra l-profil tal-investimenti tal-ilmentatur, it-tip ta' riskju li kien komdu bih ghal medda ta' snin, u l-fatt li l-erba' investimenti li qed jaghmel ilment dwarhom ma kienux aktar riskjuzi minn diversi investimenti li kellu digà qabel, iwassal lill-Arbitru jifhem li ma jistax jaghti kredibilità ghall-istqarrija tal-ilmentatur li ma kellux esperjenza f'dan il-qasam u li ried investimenti ta' riskju baxx bil-ghan li l-kapital jibqa' garantit.

Id-dokumenti pprezentati juru b'mod evidenti l-istrategija li spjegat ir-rapprezentanta tal-provditur, li l-ilmentatur kien ried li jixtri bi prezz *below par* bil-ghan li jaghmel gwadann kapitali meta timmatura l-*bond*. Lanqas ma huwa minnu li ma kienx jinghata kopja tad-dokumenti, ghax meta kien intavolat l-

³³ A fol 128

³⁴ A fol 135 et, 145 et, 149 et, 162 et, 172 et, u 182 et

³⁵ A fol 144, 158, 159, 160, 167, 167, 168, 170, 171.

³⁶ A fol 200

ilment l-ewwel darba, tal-anqas fir-rigward ta' tliet *bonds*, kien hemm kopja tas-*summary* li kien inghata meta investa.³⁷

Ghar-ragunijiet kollha 'l fuq imsemmija, l-Arbitru ma jistax iqis l-ilment bhala wiehed gust, ekwu u ragonevoli u, ghalhekk, qieghed jichdu.

Kull parti ghandha thallas l-ispejjez taghha.

Dr Reno Borg
Arbitru ghas-Servizzi Finanzjarji

³⁷A fol 9 (*Solarstrom*), a fol 11a (*Scholz*), a fol 19a (*Takko*)